

UNIVERSIDAD DE LA HABANA
FACULTAD DE ECONOMÍA
XII Edición Maestría en Economía

**DESAFÍOS DEL SISTEMA FINANCIERO CUBANO EN LA
ACTUALIZACIÓN DEL MODELO ECONÓMICO: UN ANÁLISIS
INSTITUCIONAL**

Tesis presentada en opción al grado científico de Máster en Ciencias
Económicas

Autor: Lic. Karina Cruz Simón
Tutor: Dr. Carlos Lage Codorníu

La Habana, 2021

“Un objetivo central de las políticas públicas debería ser facilitar el desarrollo de instituciones que sacan lo mejor de los seres humanos.”

Elinor Ostrom, 2009

A mi familia, en especial a Ariel

AGRADECIMIENTOS

*A mi tutor Carlos Lage, por ser el motor impulsor de este proyecto desde su concepción.
Gracias por el apoyo y la dedicación.*

Al Banco Central de Cuba por todas las oportunidades.

A Carlos Pérez, Marlié León, L. Aintzane Delgado, Michael Hurtado, Martica Lussón y Michel Carmona por sus revisiones, comentarios y la ayuda ofrecida.

A mis compañeros y amigos del Banco Central, los que están y los que no.

A mis padres, por el entusiasmo y el ejemplo.

A Ariel, por siempre estar y ser mi soporte.

SÍNTESIS

La presente investigación establece los principales retos que en materia institucional debe afrontar el sistema financiero cubano para fortalecer su funcionamiento e incrementar su contribución a la actualización del modelo económico y a la estrategia de desarrollo del país.

Para ello se asume el enfoque conceptual de la Nueva Economía Institucional y el esquema de Fernández & Tamayo (2015), que identifica los canales a través de los cuales las instituciones inciden en el desarrollo financiero y con ello, en el crecimiento económico.

Asimismo, se abordan desde una visión institucional tres problemas prácticos del sistema financiero asociados al funcionamiento de la banca pública, la Red de Seguridad Financiera y la inclusión financiera. En este sentido, se utiliza como caso de estudio la experiencia de Uruguay.

Tomando como referencia esta base teórica y práctica, se plantean las dificultades que ha experimentado el proceso de cambio institucional del sistema financiero cubano en los últimos años y se describen las debilidades que este presenta desde una perspectiva institucional. Por último, se exponen algunos elementos a tener en cuenta para diseñar una transformación institucional exitosa en el sistema financiero y se realizan recomendaciones para solucionar las dificultades identificadas.

ABSTRACT

This research establishes the main institutional challenges that the Cuban financial system must face in order to strengthen its operation, so it can be in better shape to contribute to the economic model update and to enforce the country's development strategy.

To achieve this, the theoretical approach of the New Institutional Economy and Fernández & Tamayo's scheme are assumed, which identifies the channels through which institutions influence financial development and economic growth.

Likewise, the institutional perspective is used to analyze three practical problems of the financial system related to the operation of public banking, the Financial Safety Net and financial inclusion. In this sense, the Uruguayan experience is taken as a case study.

Taking this conceptual basis as a reference, the issues facing the Cuban financial system's process of institutional change in the in recent years are presented. Also, the problems of the financial system are described from an institutional perspective. Finally, some elements to be taken into account to design a successful institutional transformation in the financial system are proposed and recommendations are made to solve the difficulties identified.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO 1. ANÁLISIS INSTITUCIONAL Y DESARROLLO FINANCIERO	5
1.1 Aspectos conceptuales del análisis institucional	5
1.2 Relación entre Instituciones y Desarrollo Financiero.....	13
1.3 Valoración crítica de los aspectos conceptuales de la NEI	24
CAPÍTULO 2. TRANSFORMACIONES INSTITUCIONALES EN EL SISTEMA FINANCIERO: EL CASO DE URUGUAY	34
2.1 Funcionamiento de la banca pública	34
2.2 La Red de Seguridad Financiera	42
2.3 Inclusión Financiera.....	50
CAPÍTULO 3. RETOS INSTITUCIONALES DEL SISTEMA FINANCIERO CUBANO	60
3.1 Problemas del cambio institucional en el sistema financiero cubano	60
3.2 Limitaciones institucionales del sistema financiero cubano.....	68
3.3 Recomendaciones para solucionar los problemas institucionales del sistema financiero cubano	92
CONCLUSIONES	105
RECOMENDACIONES	108
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	109
ANEXOS	129

INTRODUCCIÓN

El proceso de actualización del modelo económico cubano iniciado en 2011 ha implicado cambios sustanciales en el funcionamiento general de la economía, sobre todo en términos de diseño de políticas, nuevas regulaciones y ampliación de las formas de organización económica. Sin embargo, a pesar de los esfuerzos realizados, la velocidad y eficacia de las transformaciones no han sido suficientes para avanzar de forma sostenida en un proyecto de desarrollo para Cuba.

Uno de los sectores más involucrados en el proceso de actualización ha sido el sistema financiero, pues constituye un área clave para avanzar en el crecimiento económico¹. No obstante, aunque en la última década se han adoptado medidas para transformar y fortalecer su funcionamiento, estas han tenido resultados muy discretos, o incluso, retrocesos.

Si bien se han realizado acciones para ampliar el papel de crédito, impulsar el desarrollo de los mercados financieros, estimular una mayor bancarización y reorganizar el sistema financiero, este no ha logrado impactar significativamente en el crecimiento económico. De esta forma, se ha experimentado un menor nivel de intermediación financiera, lo que se refleja en una reducción del 10% en el multiplicador monetario entre finales de 2010 y mediados de 2020.

El hecho de que las reformas estructurales implementadas tanto en la economía en general, como en el sistema financiero en particular no hayan avanzado con la celeridad necesaria y no hayan alcanzado los efectos esperados, podría responder, entre otras causas, a que la perspectiva institucional no ha sido un pilar en el análisis de los problemas económicos y en el diseño de las transformaciones. En tal sentido, estas no han estado acompañadas de cambios institucionales que permitan remover obstáculos, ajustar las reglas del juego y generar los incentivos adecuados.

¹ En la literatura se reconoce que el crecimiento económico es condición necesaria, pero no suficiente para avanzar en los procesos de desarrollo, especialmente en países subdesarrollados. A los efectos de esta investigación, el crecimiento no se asume como una meta en sí, sino como un componente clave de la estrategia de desarrollo de Cuba.

En los últimos años se han realizado trabajos que abordan las transformaciones económicas en Cuba desde la visión institucional, pero en estos no se han tratado con profundidad los temas institucionales vinculados específicamente al sistema financiero. A su vez, se han desarrollado investigaciones sobre el sistema financiero cubano, pero el énfasis de las mismas no ha recaído en el análisis institucional.

Teniendo en cuenta lo antes planteado, la presente investigación enfrenta como **Problema Científico**: ¿Cuáles son las principales transformaciones institucionales que se deben realizar en el sistema financiero cubano en el contexto de la actualización del modelo económico?

Para dar respuesta al problema planteado, el **Objetivo General** que se persigue es: Determinar las principales transformaciones institucionales en el funcionamiento del sistema financiero cubano en la actualidad para potenciar su contribución al crecimiento.

En función de ello, los **Objetivos Específicos** son:

1. Sistematizar los aspectos conceptuales de la Nueva Economía Institucional (NEI) y la relación entre instituciones, desarrollo financiero y crecimiento.
2. Caracterizar los problemas institucionales del sistema financiero, así como las mejores prácticas de transformación institucional para favorecer el desarrollo financiero, tomando como referencia la experiencia de Uruguay.
3. Identificar las principales dificultades institucionales del sistema financiero cubano en la actualidad.
4. Realizar recomendaciones de políticas para fortalecer institucionalmente el sistema financiero en Cuba y su contribución al crecimiento económico.

Para comprender los problemas del cambio institucional en el sistema financiero cubano y las debilidades que aún limitan su funcionamiento y su rol en la estrategia de crecimiento del país, se emplean los elementos conceptuales de la NEI. Esta corriente se ha vuelto un referente en la ciencia económica al aportar fundamentos teóricos y empíricos que explican la importancia de las instituciones en el análisis económico. No obstante, es necesario resaltar que la NEI no agota las posibilidades de análisis de los problemas del sistema financiero en Cuba y sus alternativas de solución.

En la práctica internacional se reconoce que en el funcionamiento del sistema financiero pueden existir varias distorsiones institucionales. Sin embargo, en esta investigación se abordan tres de ellas por ser relevantes para el caso cubano. Estas son las relacionadas a la existencia de la banca pública, a la Red de Seguridad Financiera (RSF) y a la inclusión financiera. En este sentido, se extraen lecciones derivadas de la experiencia de transformación institucional del sistema financiero de Uruguay.

La selección de Uruguay como caso de estudio responde, en sentido general, a que su sistema financiero presenta algunas características similares al de Cuba y a que los cambios institucionales se implementaron en un período relativamente corto y tuvieron resultados exitosos, impactando favorablemente el desarrollo financiero del país.

El método de investigación empleado en la tesis es el histórico-lógico, lo cual permite analizar la evolución y naturaleza de las problemáticas institucionales, así como comprender sus rasgos generales y la esencia de las mismas. Además, para el desarrollo de la investigación se realiza una amplia revisión, consulta y empleo de bibliografía, que complementa los conocimientos y la experiencia adquirida por la autora como especialista de la Dirección de Políticas Económicas del Banco Central de Cuba (BCC) en los últimos siete años.

Entre los principales trabajos que constituyen antecedentes para el presente estudio se encuentran Alonso & Vidal (2013; 2019), Hidalgo (2016a; 2016b), Bergara & Hidalgo (2016), Romero (2014), Triana (2014; 2016; 2018), Triana & Torres (2014), Mesa-Lago (2014), Hidalgo & Barceló (2013), los cuales han tratado las problemáticas de la economía cubana desde una visión institucional. También constituyen antecedentes los estudios sobre el sistema financiero cubano desarrollados por Borrás (2016; 2020), Lage (2016), León J. (2015), León & Pons (2015), Vidal & Everleny (2013), Vidal (2007; 2012), Pérez C. (2011), León M. (2009), entre otros.

Como elemento relevante de la tesis destaca el análisis de las debilidades del sistema financiero cubano desde una perspectiva institucional y el empleo de un esquema metodológico para agruparlas y delimitar su papel en el desarrollo financiero y en el crecimiento económico. En función de ello, el principal aporte práctico de la investigación

consiste en la definición de propuestas de solución que pueden servir de referencia para elaborar una hoja de ruta dirigida a transformar y modernizar el sistema financiero cubano.

Para alcanzar los objetivos planteados, la tesis se encuentra estructurada en tres capítulos. En el **Capítulo 1**, “Análisis Institucional y Desarrollo Financiero”, se abordan los aspectos teóricos de la economía institucional, tomando como base la NEI. Asimismo, se estudian los vínculos entre instituciones y crecimiento económico, a través del desarrollo financiero. Posteriormente, se definen las principales limitaciones del análisis institucional y se presenta un resumen de los elementos que, partiendo de la NEI, se asumirán como base metodológica para el resto de la investigación.

En el **Capítulo 2**, “Transformaciones Institucionales en el Sistema Financiero: el caso de Uruguay”, se describen desde una visión institucional los problemas del sistema financiero relacionados con la banca pública, la RSF y la inclusión financiera, y se plantean alternativas de solución, tomando como referente la experiencia de Uruguay. A partir de ello, se demuestra cómo las reformas institucionales impactan de manera positiva en el desarrollo financiero y se extraen lecciones para Cuba.

En el **Capítulo 3**, “Retos Institucionales del Sistema Financiero Cubano”, se plantean los problemas que ha presentado el cambio institucional del sistema financiero en Cuba durante la última década y se realiza un diagnóstico de sus debilidades institucionales. En este sentido, se definen algunos elementos claves para conducir un proceso de transformación institucional en el sistema financiero y se proponen un conjunto de recomendaciones para dar solución a las dificultades identificadas.

Finalmente, se presentan las conclusiones y recomendaciones. A lo largo de la tesis se muestran una serie de esquemas, gráficos y tablas que, unido a los anexos, complementan los análisis y refuerzan los resultados de la investigación.

CAPÍTULO 1. ANÁLISIS INSTITUCIONAL Y DESARROLLO FINANCIERO

La Nueva Economía Institucional (NEI) constituye un programa de investigación de referencia en la ciencia económica, pues ha establecido los fundamentos teóricos y empíricos para redimensionar el papel de las instituciones dentro del análisis económico. Las instituciones son claves en el funcionamiento de la economía, pues generan los incentivos que determinan la actuación y comportamiento de los agentes.

Este capítulo persigue sistematizar los elementos conceptuales de la NEI y destacar la relación entre instituciones, desarrollo financiero y crecimiento; aspectos que servirán de referencia para el estudio de las debilidades institucionales del sistema financiero cubano.

En función de ello, en el primer epígrafe se plantean los fundamentos teóricos de la NEI y la importancia de las instituciones para avanzar en los procesos de crecimiento. Esta relación se puede dar a través de numerosos canales, pero considerando el problema científico del presente trabajo, el segundo epígrafe se centra en uno de ellos, el desarrollo financiero. En el último epígrafe, teniendo en cuenta los aportes y limitaciones de la NEI, se establecen las principales líneas conceptuales que serán utilizadas como base metodológica para esta investigación.

1.1 Aspectos conceptuales del análisis institucional

En el último cuarto del siglo XX surgió una nueva corriente dentro la teoría institucional², denominada NEI, que ofreció una alternativa para repensar los procesos de desarrollo económico. A partir de esta época se produjo un reavivamiento del interés en las instituciones, dadas las limitaciones de la escuela neoclásica para explicar el funcionamiento de los mercados y de la economía en general.

Según Molteni (2006), la NEI busca introducir un cierto grado de dinamismo en el estereotipo estático de la teoría neoclásica. En este sentido, se considera que es apropiada para el estudio de economías subdesarrolladas, como las de América Latina y África.

² La teoría institucional ha sido empleada en disímiles ramas como la Sociología, la Psicología, la Filosofía, la Economía, entre otras. Dentro de la economía existen diferentes corrientes del pensamiento institucional: la Economía Institucional Original, la NEI, la Economía Evolutiva, el Nuevo Institucionalismo. Para más detalles consultar Gandgruber (2003).

Fundamentos generales de la NEI

Muchos autores consideran que la NEI constituye uno de los principales desarrollos que ha tenido lugar en el paradigma dominante de la economía moderna³. Su propuesta fundamental radica en definir la centralidad de las instituciones en la dinámica y evolución de un sistema económico (Ayala, 1999).

La relevancia de la NEI es defendida por tres razones. En primer lugar, ofrece respuestas a determinadas cuestiones que la economía neoclásica no consigue explicar⁴; en segundo lugar, cambia el papel dominante que los ortodoxos concedieron al mercado; y, en tercer lugar, permite abordar el problema del desarrollo en términos de cambio institucional. (Caballero, 2002)

Según Douglas North, considerado uno de los principales exponentes de la NEI, las instituciones son “las reglas del juego en una sociedad, o lo que es lo mismo, restricciones creadas por las personas para dar forma a la interacción humana. De esta manera, estructuran incentivos en el intercambio humano, ya sea político, social o económico”⁵ (North, 1990, p.3). Estas reglas del juego organizan el marco de relaciones institucionales en el cual se desenvuelven los diferentes agentes, configurando una estructura de incentivos, oportunidades y limitaciones.

Las instituciones pueden ser formales o informales. Las instituciones formales están asociadas a las reglas que los seres humanos diseñan y están escritas (North, 1990), las cuales dependen en gran medida de la variedad de los intereses económicos y políticos, y del poder de negociación de los agentes involucrados en el intercambio. Este tipo de restricciones incluyen las normas jurídico-políticas⁶, los contratos⁷ y las reglas económicas. Estas últimas definen los derechos de propiedad⁸ que, como plantean

³ Esto se confirma con el hecho de que cuatro de los principales defensores de teoría institucional hayan sido galardonados con el Premio Nobel de Economía: Ronald Coase en 1991, Douglas North en 1993, Oliver Williamson y Elinor Ostrom en 2009. Para ver un resumen de los trabajos de estos autores puede consultarse Caballero (2011a).

⁴ A pesar de que la NEI conserva en su núcleo elementos de la teoría neoclásica (ver Epígrafe 1.3), incorpora consideraciones que se diferencian de algunos supuestos de esta teoría (ver Anexo 1), los cuales le impiden entender a esta última el papel de las instituciones en el proceso de desarrollo. (Caballero, 2004) y (Molteni, 2006)

⁵ El concepto de instituciones es mucho más amplio que el usado exclusivamente para hacer referencia al aparato organizacional que tiene la responsabilidad del diseño y cumplimiento de las reglas como, por ejemplo, un ministerio, una empresa, un banco central, etc.

⁶ Las normas jurídico-políticas, en un sentido amplio, definen la estructura jerárquica del marco político y jurídico, la estructura de toma de decisiones y las características explícitas del control de la agenda pública relevante.

⁷ Los contratos contienen las provisiones específicas de un acuerdo de intercambio particular.

⁸ En el Anexo 2 se definen los tipos de derechos de propiedad.

Cárdenas & Ojeda (2002), especifican lo que un agente puede o no hacer con un recurso tangible o intangible.

Las instituciones informales se refieren a convenciones y códigos de comportamiento (North, 1990), los cuales están muy vinculados a las cuestiones culturales de una sociedad como rutinas, costumbres y tradiciones. Este tipo de restricciones no reaccionan inmediatamente a los cambios en las instituciones formales, y su comportamiento y trayectoria puede ser independiente al de las reglas escritas, tendiendo a cambiar más lentamente⁹. Ambos tipos de instituciones, formales e informales, componen el marco institucional. Además de estas reglas, muchas veces se incluye dentro del marco de relaciones institucionales, las características del *enforcement*, que se refiere a la capacidad de hacer cumplir las reglas del juego¹⁰.

Las instituciones formales e informales se encuentran estrechamente relacionadas. Una determinada norma puede regular e incidir en las relaciones humanas, en función de su grado de cumplimiento. De esta forma, la calidad de las reglas escritas dependerá del nivel de credibilidad sobre su acatamiento y de la manera en que los códigos de conducta consideran lícitos o ilícitos la desobediencia de las mismas. (Sebastián et al., 2008)

En Nelson & Sampat (2001) se considera que las reglas del juego son importantes por dos razones. Primero, porque su adecuada comprensión establece las condiciones básicas para la interacción humana y generan certidumbre en las negociaciones, dado que permiten predecir, hasta cierto punto, la actuación de los agentes en un contexto particular. Ello posibilita coordinar las formas de actuar de diferentes individuos y lograr transacciones eficientes. Segundo, porque las reglas desalientan las acciones que, de efectuarse de manera masiva, serían económicamente costosas; y, por otro lado, promueven aquellas que, de llevarse a cabo de modo general, pueden ser productivas.

En función de lo antes planteado, Bergara (2018a) plantea que una institución es una categoría multidimensional que integra cuatro elementos: el normativo (la comunicación amplia de la conducta esperada), el coercitivo (el castigo probable en caso de

⁹ Para más detalles sobre las instituciones informales puede consultarse Navarrete (2016).

¹⁰ En Caballero (2011b) el marco institucional se define como la estructura de instituciones políticas, económicas y sociales que organizan la vida social de cada país. Según Bergara (2016), los componentes del marco institucional son: a) instituciones ejecutivas y legislativas, b) sistema judicial, c) naturaleza y balance de los intereses sociales, d) capacidad burocrática administrativa y e) cultura, costumbres y normas informales.

incumplimiento), el subjetivo (la percepción de la mayoría de los agentes acerca de la existencia y legitimidad de la norma) y el objetivo (las prácticas sociales institucionalizadas que se reflejan en la conducta de la mayoría de la población durante la mayor parte del tiempo).

Existe una marcada relación entre instituciones y organizaciones. Si las instituciones se conciben como las reglas del juego y su objetivo es definir cómo se desarrolla el juego; entonces, las organizaciones constituyen los jugadores o participantes, cuyo propósito es ganar el juego (North, 1990). Las organizaciones pueden ser políticas, económicas, sociales, etc. Están formadas por un conjunto de individuos que tienen objetivos comunes y también implican restricciones a la interacción humana.

Las organizaciones constituyen instituciones especiales¹¹ que suponen: a) criterios para establecer sus límites y diferenciar sus miembros de los no miembros, b) principios de soberanía para determinar quién está a cargo, y c) cadenas de órdenes que definen las responsabilidades dentro de la organización. (Hodgson, 2011)

En North (1990) y Nelson & Sampat (2001) se refiere que si bien ambas, instituciones y organizaciones, dependen de la interacción humana, las instituciones son una condición para la emergencia de las organizaciones. En este sentido, Ayala (1999) expone que las organizaciones económicas se constituyen en el ámbito donde se realizan intercambios que son limitados por las instituciones existentes. Su formalidad requiere una especialización de las tareas, cierto cumplimiento de reglas y una estructura lógica para su constitución.

Las organizaciones, sin importar su naturaleza, compiten entre ellas para transformar las instituciones de la forma que más favorezcan sus intereses. Es por ello que las organizaciones se consideran el principal agente de cambio institucional; mientras, la dirección de este cambio (desarrollo, estancamiento o declive) está determinada por la tensión o interacción entre organizaciones e instituciones, y la estructura de incentivos. (North, 1990) y (Macagnan, 2013)

Si bien se había planteado que el rol más importante de las instituciones en una sociedad es reducir la incertidumbre a partir del establecimiento de una estructura estable (no

¹¹ Debido a que las organizaciones tienen jugadores internos y sistemas de reglas. (Hodgson, 2011)

necesariamente eficiente) a la interacción de los agentes, ello no implica que sean estáticas, pues estas cambian y evolucionan continuamente. (North, 1990)

El cambio institucional conforma el modo en que las sociedades evolucionan a lo largo del tiempo. Aunque existen experiencias de cambios institucionales abruptos, estos generalmente son graduales, resultado de la negociación política continua (Bandeira, 2009). A pesar de que las reglas formales pueden modificarse rápidamente por determinadas decisiones, las restricciones informales tienden a ser más impermeables ante cambios en ciertas políticas (North, 1990). El proceso de cambio institucional involucra ensayos, fracasos, nuevos intentos y aprendizaje de los errores. Por lo tanto, constituye un proceso de evolución cultural (Nelson & Sampat, 2001).

En Williamson (2000) se plantea que para comprender el proceso de cambio institucional las instituciones se pueden agrupar en niveles macro y micro¹², a partir de su frecuencia de cambio, efectos y funciones (Ver Anexo 3). En sentido general, las instituciones que operan a nivel macro tienen períodos de cambio más largos y reglas más abstractas que las instituciones micro. Para lograr una sincronía entre estas y evitar crisis de legitimidad se debe atender la secuencia de las reformas institucionales¹³. (Prats, 2007)

La NEI en sus análisis prestó atención al papel que el Estado debía desempeñar en la economía. Según la definición de North (1981, citado en Rodríguez Ó., 2001), el Estado es:

Una organización con ventaja comparativa en la violencia, que se extiende sobre una zona geográfica cuyos límites están determinados por el poder de recaudar impuestos de sus habitantes. La esencia de los derechos de propiedad es el derecho de exclusión, y una organización que tiene ventaja comparativa en la

¹² El nivel macro comprende la estructura social y la cultura, que influye en las instituciones informales, y las instituciones relativas a las reglas formales del juego (instituciones políticas, económicas y sociales), que definen el contexto institucional en el cual los agentes interactúan y toman decisiones. El nivel micro agrupa las instituciones de gobernanza, así como las relativas a los mecanismos de asignación de recursos y las decisiones de compra y venta. Para más detalles consultar Williamson (2000), Caballero (2002), Prats (2007), Carrasco & Castaño (2012) y Dagnino (2013).

¹³ Los intentos de cambio institucional rápido y radical pueden tener efectos negativos. Una agenda de reformas graduales que reconozca las restricciones evolutivas de abajo (micro) a arriba (macro) tendrá mejores resultados que un intento ilusorio de cambio de arriba (macro) hacia abajo (micro) (Caballero, 2011a). Según Stiglitz (2002), los problemas de secuenciación de las reformas agravaron la crisis asiática, pues en la mayoría de los países se liberalizó la economía sin desarrollar antes la infraestructura institucional necesaria.

violencia está en situación de especificar y hacer respetar esos derechos de propiedad. (p.62)

En la teoría del Estado presentada por North se plantean dos modelos alternativos de Estado. Por un lado, el Estado depredador, que se enriquece aun cuando ello significa el fracaso económico del país; por otro lado, el Estado contractual, que surge de un contrato que aglutina los diferentes sectores sociales, constituyéndose como un marco institucional que respeta los derechos de propiedad y es propicio para el crecimiento económico. (Caballero, 2011a)

En función de ello, el Estado debe desempeñar la función clave de asegurar los derechos de propiedad y los derechos contractuales¹⁴ para reducir los costos de transacción, aumentar la riqueza y fomentar el crecimiento. Bajo la NEI, el Estado tiene una importancia particular en promulgar y hacer cumplir las reglas del juego (Molteni, 2006).

En la polémica Estado-mercado, la NEI no ve a ambos como alternativas excluyentes y no va al extremo de la teoría neoclásica defensora a ultranza del libre mercado¹⁵, pues reconoce sus limitaciones¹⁶ y la importancia del papel del Estado como garante del funcionamiento adecuado de este.

En Villareal (2001), se refiere que “hay que echarle la mano a la mano invisible, con la mano promotora del Estado para el crecimiento y el desarrollo sustentable” (p.128). Además, Coello & Delgado (2016) plantean que en palabras de Ostrom: “Ningún mercado puede existir por mucho tiempo sin instituciones subyacentes que lo mantengan. [...] Más que existir en mundos aislados, las instituciones públicas y privadas con frecuencia están entrelazadas y dependen una de la otra”. (p.109)

Según Molteni (2006), la NEI muestra que ni el Estado ni el mercado representan por sí solos la mejor vía para organizar la provisión de bienes y servicios. Este autor considera

¹⁴ Los derechos contractuales significan libertad para realizar contratos y protección contra el incumplimiento de los mismos por parte del gobierno u otros actores. (Arellano & Lepore, 2009)

¹⁵ Dixit (2009) reconoce que la NEI supera la vieja confrontación Estado-mercado al comprender que instituciones privadas y gubernamentales coexisten incluso en las economías modernas de mercado.

¹⁶ En Villareal (2001) se plantea que el mercado: a) no posee una visión de país y una concepción integral de desarrollo, b) no tiene una proyección estratégica de mediano y largo plazos sobre la economía y la sociedad, c) carece de un enfoque social, y d) ignora la presencia de externalidades, bienes públicos y las trabas estructurales al desarrollo.

que la NEI amplía el menú de alternativas de política pública, al brindar pautas para la intervención del Estado que no son tenidas en cuenta por los economistas ortodoxos.

Economía de los costos de transacción

Uno de los programas desarrollados por la NEI para enriquecer el análisis de las formas organizacionales y del marco institucional es la economía de la gobernanza, economía de la organización o economía de los costos de transacción.

Este programa se basa en dos supuestos de comportamiento individual. El primero se refiere a la racionalidad limitada, es decir, los agentes tienen una conducta intencionalmente racional, pero solo de forma limitada pues no tienen la capacidad de procesar información infinita. El segundo supuesto se relaciona con el oportunismo, que implica que los individuos actúan estratégicamente en busca del interés propio y solo revelan información de manera selectiva, en función de su conveniencia. (Bergara, 2016)

Estos supuestos tienen dos implicaciones. En primer lugar, los contratos serán incompletos, pues en estos no se pueden prever todas las contingencias futuras, es complejo especificar reglas, aunque sea para contingencias previstas, y es engorroso observar y verificar las contingencias (Arias & Caballero, 2003). En segundo lugar, existe la necesidad de establecer salvaguardas para evitar conductas oportunistas.

Como resultado de lo anterior, se generan costos de transacción¹⁷, que son aquellos derivados de la suscripción *ex ante* de un contrato, y de su control y cumplimiento *ex post* (Arias & Caballero, 2003). Es decir, la principal causa de la existencia de costos de transacción es la presencia de problemas de información asimétrica, que inducen comportamientos oportunistas.

En esencia, la economía de los costos de transacción se centra en analizar las diferentes formas de organización o estructuras de gobernanza, y determinar cuál de ellas es la más idónea para organizar una transacción (a través de un contrato), de forma que se reduzcan sus costos¹⁸.

¹⁷ Los costos *ex ante* son los asociados a la información, negociación y previsión; mientras, los costos *ex post* son los que se derivan de la supervisión y cumplimiento del contrato. (Williamson, 1991)

¹⁸ En Burgos (2006) se plantea que la mera existencia de instituciones no siempre reduce los costos de transacción. Es necesario un marco institucional adecuado, que debe ser reconocido legal y socialmente y funcionar de manera eficaz. De lo contrario, las instituciones pueden aumentar los costos de transacción, en vez de reducirlos.

En este sentido, Williamson (1991) plantea que las transacciones, que se distinguen por sus atributos, se alinean con las estructuras de gobernanza, que se diferencian por sus costos y competencias, de forma que se minimicen los costos de transacción. Los atributos de una transacción son: el grado de incertidumbre, la frecuencia y la especificidad de los activos. Existen tres formas de gobernanza o de organización económica: el mercado, la jerarquía¹⁹ y los híbridos²⁰. La forma adecuada de gobernanza es la que mejor se ajusta a los rasgos de la transacción.

Cada forma de organización económica se puede caracterizar por: la intensidad de los incentivos (regula el grado de motivación del agente), la intensidad de los controles administrativos que se usan para coordinar las actividades (se refiere a la capacidad de la gerencia para contrarrestar el oportunismo), la adaptación autónoma (se apoya en el sistema de precios como mecanismo eficiente para transmitir información e inducir el cambio), la adaptación cooperativa (se suplanta la autonomía por la jerarquía para evitar los costos que implica la negociación entre las partes autónomas) y la ley contractual (se refiere a cómo es el proceso de solución de conflictos). (Bergara, 2016)

En el caso de los mercados, la intensidad de los incentivos es fuerte y la aplicación de controles administrativos es débil; mientras, en las jerarquías se utilizan incentivos de baja potencia, y los efectos de incentivos débiles se neutralizan con fuertes controles administrativos. Los mercados presentan una fuerte adaptación autónoma y una débil adaptación cooperativa, contrario a las jerarquías.

En cuanto a los contratos, los mercados funcionan sobre la base de la ley contractual clásica, donde estos se cumplen al pie de la letra, y en caso de disputa, interviene la corte; bajo este formato la identidad de las partes es irrelevante. En el caso de la jerarquía, la ley contractual implícita es la de la tolerancia, donde las perturbaciones imprevistas no generan conflictos y estos son asumidos por los participantes, para lo cual es necesario que cada uno descubra su información privada para adaptarse mediante la negociación. Puede requerir la intervención de un árbitro si el arreglo voluntario fracasa. Este contrato

¹⁹ Entendiendo mercado y jerarquía como sistemas descentralizados y centralizados de coordinación de las actividades económicas, respectivamente.

²⁰ Las formas híbridas surgen porque las partes (comprador y vendedor) tienen un interés mutuo en el establecimiento de una relación que disminuya el oportunismo y la racionalidad limitada. Algunos ejemplos son las empresas conjuntas (*joint ventures*) y las franquicias. (García et al., 2004)

“de tolerancia” posibilita una mejor adaptación a cambios del entorno respecto a los contratos clásicos, pues requiere menos documentos para tomar decisiones y la solución de disputas es más barata y rápida. (Gorbaneff et al., 2009)

Los atributos de las formas híbridas de organización económica se mueven en un rango intermedio entre mercados y jerarquías. En el caso específico de los contratos, estos conforman mecanismos más flexibles que la ley contractual clásica de los mercados, pero se distancian de la tolerancia que caracteriza a las jerarquías.

De lo antes planteado se deriva que existe una retroalimentación entre el entorno institucional y las formas de organización económica. Por una parte, la eficacia de las organizaciones depende de las cuestiones institucionales existentes, pues si cambian las restricciones formales o informales, se modifican los costos comparativos de las formas organizacionales, siendo necesario evaluar una nueva configuración de la organización económica. Por otra parte, las formas de gobernanza tienen vida propia y pueden influir en el marco institucional.

1.2 Relación entre Instituciones y Desarrollo Financiero

Uno de los principales aportes de la NEI ha sido resaltar el papel de las instituciones en el crecimiento. A partir de esta corriente, la explicación institucional de las dificultades que tienen los países para crecer a largo plazo ha tomado un singular protagonismo, tanto en los debates académicos como en la visión de los organismos internacionales²¹.

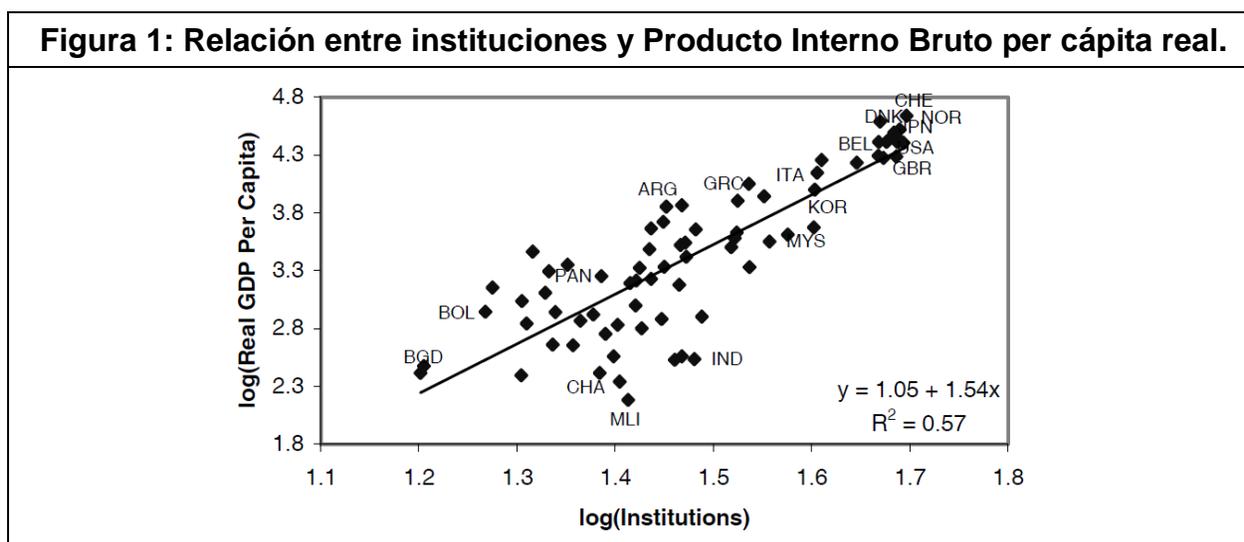
En Huang (2005) se plantea que existen una gran cantidad de estudios²² sobre el rol de las instituciones, las políticas y la geografía en el desarrollo económico, y que la mayor parte de estos refieren que las instituciones representan el factor principal en el crecimiento de largo plazo, por encima de las políticas y la geografía. Al respecto, se argumenta que estos últimos factores afectan el desarrollo a través de las instituciones.

²¹ Algunos organismos como el Fondo Monetario Internacional o el Banco Mundial reconocen la importancia de las instituciones en el crecimiento, a pesar de que antes defendían que las reformas de mercado por sí solas podrían resolver los problemas de desarrollo de los países pobres. Para más detalles consultar Díaz J. C. (2003) y Esguerra (2002).

²² Ver Acemoglu et al. (2001), Dollar & Kraay (2003), Easterly & Levine (2003) y Rodrik et al. (2004).

De hecho, se reconoce que una combinación eficiente de políticas puede tener escaso impacto sobre el desempeño económico, mientras no exista un marco institucional que contribuya a hacerlas efectivas²³.

Asimismo, se ha constatado empíricamente²⁴ que un marco institucional adecuado influye significativamente en el crecimiento a largo plazo, y que existe una relación positiva entre las instituciones y el comportamiento de los indicadores macroeconómicos (ver Figura 1²⁵). Así, las reformas institucionales han sido un prerrequisito para alcanzar el desarrollo, pues son una garantía de que las políticas públicas sean eficaces.



Fuente: Demetriades & Law (2004).

Las reformas institucionales están estrechamente vinculadas con las reformas estructurales. Para consolidar el cambio estructural, que implica modificar el funcionamiento del sistema económico, es necesario avanzar en transformaciones institucionales, de manera que las reglas del juego permitan generar confianza y eficiencia operativa, reduciendo los costos de transacción.

²³ En Rosende (2008) se muestran algunas evidencias.

²⁴ Ver Acemoglu et al. (2001), Carrasco & Castaño (2012) y Asongu (2016). En Sebastián et al. (2008) se hace un estudio econométrico que muestra que en una gran cantidad de países los cambios en las instituciones económicas fueron un elemento crucial en el impulso de esas economías hacia episodios de aceleración del crecimiento, que generaron procesos de convergencia sostenida. Se pueden consultar otros estudios en Vargas (2013).

²⁵ Demetriades & Law (2004) emplean cinco indicadores para evaluar el entorno institucional: a) corrupción, b) estado de derecho, c) calidad de la burocracia, d) repudio de los contratos por parte del gobierno y e) riesgo de expropiación.

Villareal (2001) considera que actualmente las ventajas competitivas de los países no se sustentan en la abundancia relativa de factores de producción, ni en la existencia de más o menos mercados, sino en la presencia de instituciones que generen incentivos a la productividad, la creatividad y la eficiencia. De esta forma, la idea clave para entender por qué algunos países han alcanzado un crecimiento de largo plazo, en tanto otros se encuentran rezagados, es que “las naciones producen dentro de sus fronteras no aquello que la dotación de recursos permite, sino aquello que las instituciones y las políticas públicas posibilitan” (Nacional Financiera, 1999, citado en Villareal, 2001, p.118).

Generalmente, el debate sobre la construcción de instituciones en el ámbito nacional que favorezcan el crecimiento, así como las recomendaciones de los organismos internacionales al respecto, se han limitado al diseño de formas institucionales específicas, entendiéndose la forma de las instituciones como reglas concretas o fórmulas organizativas. Sin embargo, según Rodrik (2003) en términos de desarrollo, lo importante no son las formas institucionales sino sus funciones, es decir, sus propósitos. La forma es el instrumento para lograr la función, y las distintas funciones se pueden alcanzar con formas institucionales diferentes²⁶. Bajo este criterio, el estudio del impacto de las instituciones sobre el desarrollo debe tener más en cuenta la función que la forma²⁷.

Otro tema importante en la relación entre instituciones y desarrollo es que no existe ninguna garantía de que las instituciones que han favorecido el progreso de las naciones desarrolladas tengan el mismo resultado en la promoción de una senda de crecimiento sostenida en otros países. Las políticas de desarrollo institucional que solo intentan trasplantar instituciones de unas naciones a otras, ignorando el contexto y los elementos históricos e idiosincráticos, no pueden avalar que estas funcionen correctamente.

Las instituciones son importantes en el logro del desarrollo, y si el marco institucional no es correcto, es imprescindible implementar reformas institucionales que estén dirigidas a crear las instituciones adecuadas y mejorar las existentes. Sin embargo, ello no implica que exista una receta de transformaciones institucionales para todos los países, pues

²⁶ Por ejemplo, el cumplimiento de los contratos (función) puede lograrse con diferentes procedimientos jurídicos (formas).

²⁷ Según Prats (2007), esta línea de pensamiento se basa en que países como China, India y otras naciones del sudeste asiático, tuvieron éxitos en el proceso de crecimiento y, sin embargo, adoptaron formas institucionales poco convencionales que se alejaron de lo planteado por la ortodoxia institucional.

estas dependen de las condiciones y características concretas de cada nación. Al respecto, Coase en 1999 planteó que “no existe un camino único para mejorar el sistema económico porque todo depende de la sociedad en la que se esté” (Caballero, 2011a, pág. 36).

Aunque no hay reglas específicas para alcanzar resultados económicos determinados, ni formas institucionales que garanticen el correcto funcionamiento de las instituciones, el análisis institucional contribuye a entender mejor el proceso de reformas y cómo se deben llevar a cabo las políticas de transformaciones institucionales. (Prats, 2007)

Existen numerosos canales a través de los cuales las instituciones pueden favorecer el crecimiento económico. De hecho, se reconoce que los vínculos entre ambos son complejos y multidimensionales. Sin embargo, este epígrafe se enfocará en uno de estos canales: el desarrollo financiero. El objetivo es examinar la importancia de fortalecer las instituciones para construir un sistema financiero más sólido y desarrollado que favorezca el crecimiento.

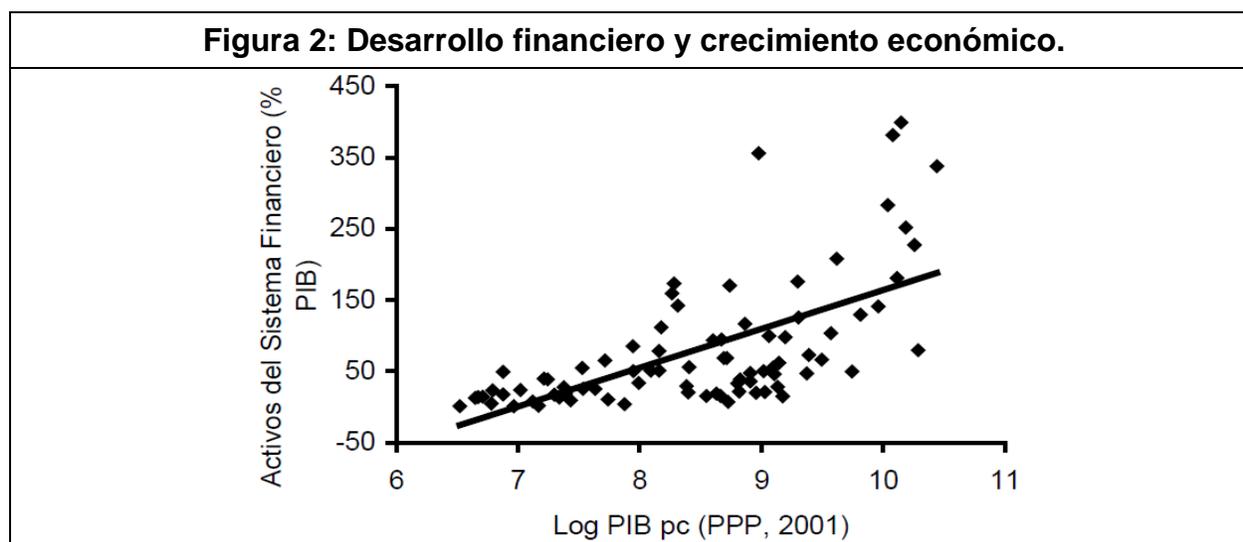
El sistema financiero de un país es el marco institucional que agrupa el conjunto de agentes, medios y mercados, cuyo objetivo principal es canalizar el ahorro que generan las unidades de gasto superavitarias, hacia los prestatarios o unidades de gastos deficitarias, al menor costo posible. (Calvo et al., 2014) y (Ruiz & Sust, 2013)

En este sentido, el sistema financiero está compuesto por: a) los instrumentos o activos financieros, b) los agentes financieros, integrados por los intermediarios financieros y las autoridades monetarias y financieras, estas últimas encargadas de regular y controlar el funcionamiento del sistema financiero y c) los mercados financieros.

Según el concepto de instituciones de la NEI, especialmente el definido por North (1990), al que se hizo referencia en el epígrafe anterior, a través de los componentes del sistema financiero se pueden definir las restricciones formales e informales (reglas del juego) y las organizaciones (jugadores) que conforman el marco institucional en el cual se desarrollan las interacciones financieras.

La eficacia y eficiencia con la que cada sistema financiero lleva a cabo sus funciones²⁸ determinan su grado de desarrollo. De este modo, Buchieri (2008) establece que un mayor nivel de desarrollo del sistema financiero implica que cada una de sus funciones se encuentre más extendidas y/o sea de mayor calidad.

El sistema financiero tiene una gran importancia para el crecimiento económico (ver Anexo 4). En Hernández & Parro (2004) se plantea que en un estudio para 83 países se constató que las naciones de mayores ingresos tienen sistemas financieros más profundos y desarrollados²⁹ (ver Figura 2³⁰).



Es por ello que muchos autores se han propuesto definir los determinantes del desarrollo financiero, entendido este como el proceso a través del cual el sistema financiero mejora las fricciones de información y el *enforcement* para facilitar el comercio, la movilización de ahorros y la diversificación en el manejo del riesgo. (Fernández & Tamayo, 2015)

En Nissanke & Stein (2003) se defiende que la transformación que debe sufrir el sistema financiero para mejorar el cumplimiento de sus funciones es primordialmente institucional.

²⁸ Según Calvo et al. (2014), el sistema financiero tiene tres funciones esenciales: a) garantizar una asignación eficaz de los recursos financieros, b) contribuir al logro de la estabilidad monetaria y financiera, y permitir, a través de su estructura, el desarrollo adecuado de la política monetaria y c) fomentar el ahorro y la inversión productiva, con el objetivo de impulsar el crecimiento económico.

²⁹ En Hernández & Parro (2004) se plantean otras evidencias de la relación entre desarrollo financiero y crecimiento.

³⁰ Los activos del sistema financiero, que representa el eje vertical del gráfico, incluyen los pasivos líquidos del sistema bancario, la capitalización del mercado accionario, los bonos privados domésticos y los bonos públicos domésticos. (Hernández & Parro, 2004)

Para examinar esta transformación, los autores desagregan el sistema financiero en cinco componentes institucionales:

1. Las normas, consideradas como hábitos de pensamiento que surgen de la sanción social y se construyen a partir de un patrón establecido de vida y forma de pensar.
2. Los incentivos, asociados a las recompensas y los castigos que se derivan de las formas de comportamiento dentro del sistema financiero.
3. Las regulaciones, que son los límites legales para la actuación de los agentes.
4. Las capacidades, vinculadas a los saberes y habilidades de los agentes para operar de manera eficiente, en función de las normas, las regulaciones y los objetivos de las organizaciones financieras.
5. Las organizaciones, consideradas entidades financieras que cuentan con reglas definidas y agrupan a agentes que tienen objetivos comunes.

Según Nissanke & Stein (2003), cada componente debe ser evaluado bajo diferentes criterios y posteriormente orientado a cumplir las metas institucionales que se definen en cada caso (ver Anexo 5). En Tovar (2007) se considera que estos criterios son muy genéricos, teniendo en cuenta que las instituciones en cada economía son diversas. Es por ello que este autor plantea que si bien es posible realizar la evaluación y conseguir las metas institucionales en función del método que proponen Nissanke & Stein (2003), no debe ignorarse que ello es válido solo para cada economía.

Las investigaciones sobre el rol de las instituciones en el desarrollo financiero han sido considerables, fundamentalmente los estudios sobre el efecto del entorno legal y regulatorio. Un marco legal y regulatorio sólido comprende la protección de los derechos de propiedad, el respeto al cumplimiento de los contratos (*enforcement*) y las buenas prácticas contables, aspectos esenciales para el desarrollo financiero (Huang, 2005).

En Gazdar & Cherif (2014) se plantea que existe un consenso en cuanto a que los países, para desarrollar las actividades dentro del sector financiero deben implementar políticas macroeconómicas adecuadas, fomentar la competencia dentro de este sector y desarrollar un marco legal fuerte y transparente.

El desarrollo institucional es un elemento esencial para que el sistema financiero provea de forma más eficiente información financiera, contribuya al monitoreo de las inversiones,

permita la agrupación de los recursos excedentes de los agentes, facilite la diversificación de riesgos y genere un marco propicio para que el sector real y el financiero se relacionen estrechamente, de forma que este último se oriente a la movilización de recursos para dinamizar la producción de bienes y servicios en la economía. De esta manera, el desarrollo institucional favorece las funciones básicas del sistema financiero y, por tanto, su expansión y desarrollo.

En la Tabla 1 se muestra un resumen de los principales resultados obtenidos en varias investigaciones empíricas sobre la relación entre instituciones y desarrollo financiero.

Tabla 1: Relación entre instituciones y desarrollo financiero.

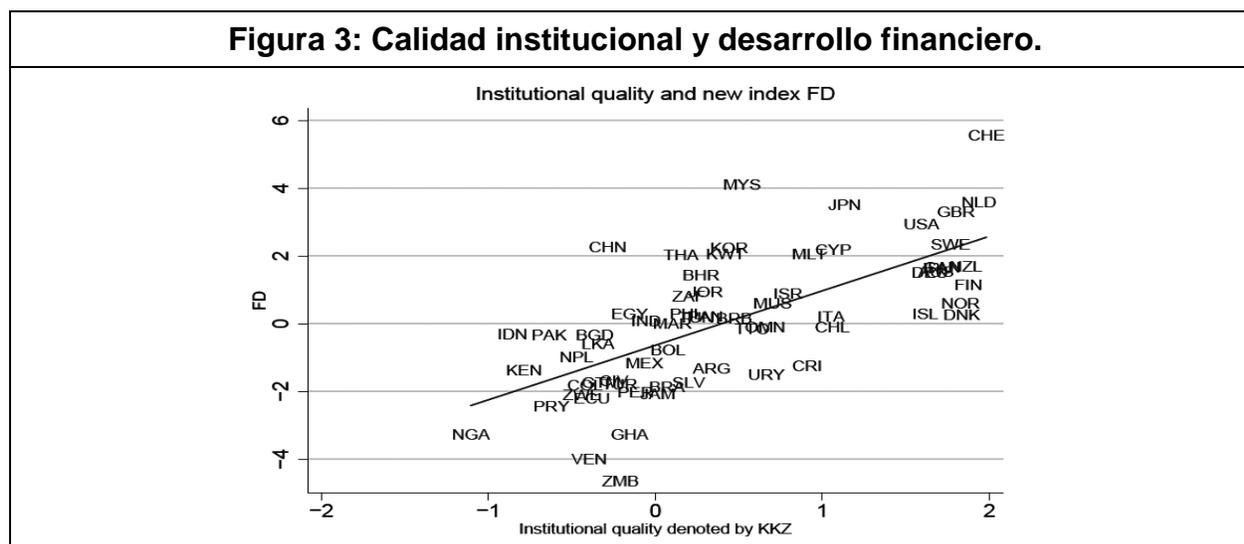
Estudios empíricos	Principales resultados
La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer & Vishny (1997;1998)	<ul style="list-style-type: none"> » Las reglas del juego brindan protección a accionistas corporativos y acreedores. El origen de estas reglas y la calidad de su <i>enforcement</i> afectan el desarrollo financiero. » Los países con sistemas de derecho civil, en comparación con los que poseen sistemas de derecho común³¹, tienen inversionistas más débiles, menor desarrollo de los mercados de capitales y peor protección a los inversores.
Johnson, Boone, Breach & Friedman (2000)	<ul style="list-style-type: none"> » Importancia de la protección legal hacia acreedores y accionistas minoritarios. » Instituciones formales débiles explican el alcance de la depreciación y la caída del mercado de valores en la crisis asiática de 1997-1998.
Pistor, Raiser & Gelfer (2000)	<ul style="list-style-type: none"> » La efectividad de las instituciones formales tiene un gran impacto en la igualdad y en el desarrollo del mercado de créditos.
Wurgler (2000)	<ul style="list-style-type: none"> » La eficiencia en la asignación de capital está positivamente correlacionada con la protección legal a los inversionistas.
Guiso, Sapienza & Zingales (2000)	<ul style="list-style-type: none"> » La existencia de mayores niveles de confianza está altamente correlacionada con menores inversiones en efectivo, mayores inversiones en acciones, mayor uso de cheques, mayor acceso al crédito formal y menores créditos informales y, por tanto, con un mayor desarrollo financiero. » El efecto de la confianza es más importante cuando el <i>enforcement</i> es débil y hay menos educación.
Galindo & Micco (2001)	<ul style="list-style-type: none"> » Un incremento de la protección de los acreedores reduce la elasticidad de la oferta de créditos ante shocks externos y, por lo tanto, amplía el ciclo del crédito.
Calderón, Chong & Galindo (2001)	<ul style="list-style-type: none"> » Existe una relación positiva entre la confianza y el desarrollo financiero. La confianza genera una mayor profundización financiera y una mayor actividad crediticia. La confianza mejora la competitividad y la eficiencia del sistema, vía reducción de costos y menores diferenciales de tasa de interés.

³¹ Entre los países que tienen sistema de derecho común o anglosajón se encuentran Estados Unidos, Inglaterra, Canadá, India y Australia.

Beck & Levine (2003)	» Instituciones formales influyen en las finanzas corporativas y en el desarrollo financiero.
Fergusson (2006)	» Las leyes y su <i>enforcement</i> son claves en la determinación de los derechos de propiedad y el funcionamiento del sistema financiero.
Baltagi, Demetriades & Hook (2007)	» Las instituciones permiten explicar la variación en el desarrollo financiero a través de los países y en el tiempo.
Tovar (2007)	» Existe una relación positiva entre mejoramiento institucional y desarrollo financiero.
Holder (2007)	» La existencia de buenas instituciones reduce los costos de las transacciones financieras.
Girma & Shortland (2008)	» El grado de democracia y de estabilidad política son factores explicativos importantes de la velocidad del desarrollo financiero.

Fuente: Elaboración propia a partir de Gazdar & Cherif (2014) y Tovar (2007).

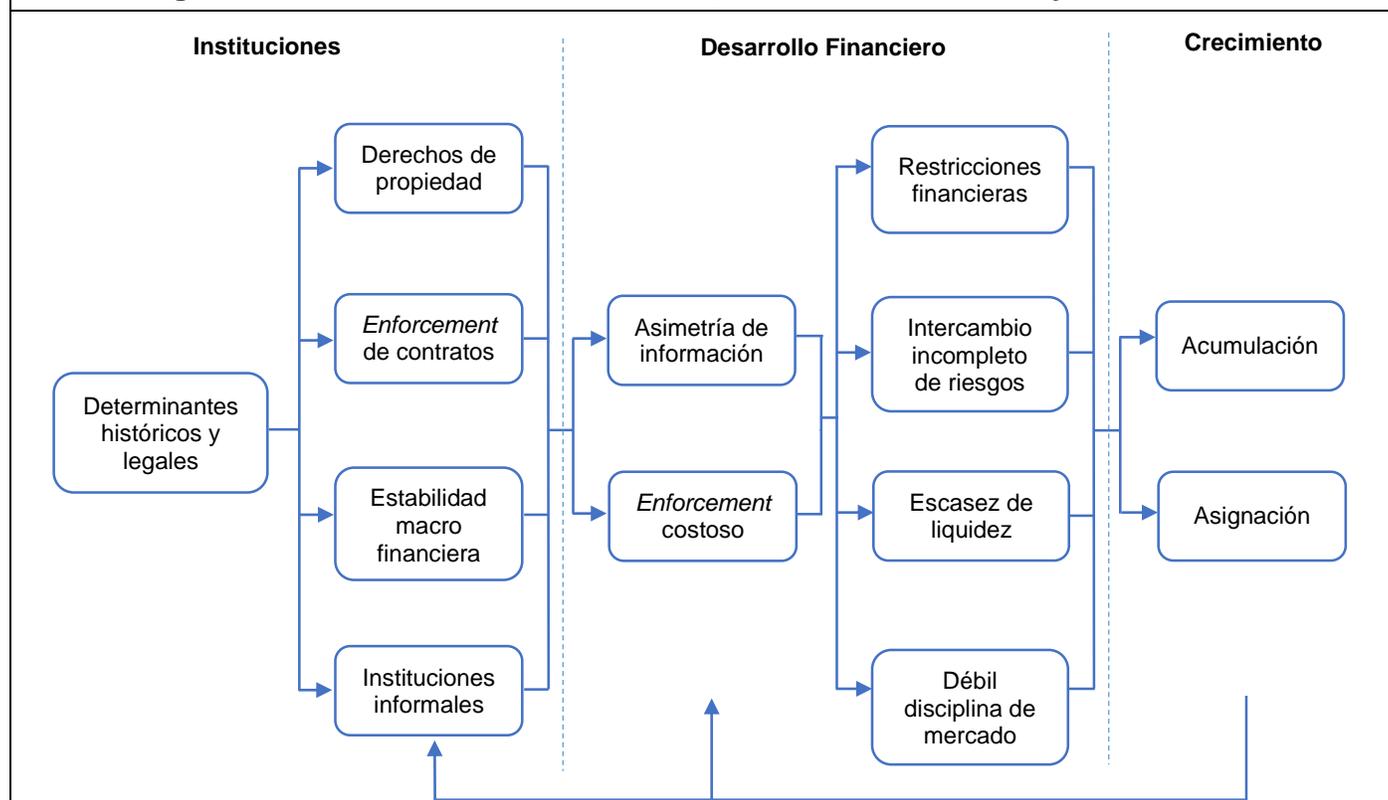
En función de lo planteado, el desarrollo institucional es un factor imprescindible para que los países avancen en la construcción de sistemas financieros sólidos y desarrollados. La relación positiva que existe entre estos dos aspectos se muestra en la Figura 3.



Fuente: Huang (2005).

En Fernández & Tamayo (2015) se plantea un esquema que consolida lo expuesto anteriormente, en cuanto al vínculo existente entre instituciones, desarrollo financiero y crecimiento. Este esquema permite resumir y caracterizar las diferentes vías a través de las cuales las instituciones inciden en el crecimiento, por medio del nivel de desarrollo financiero (ver Figura 4). El mismo está formado por tres grandes bloques Instituciones, Desarrollo Financiero y Crecimiento.

Figura 4: Relación entre instituciones, desarrollo financiero y crecimiento.



Fuente: Fernández & Tamayo (2015).

En el primer bloque, Instituciones, se plantea que los principales elementos que influyen en las diferencias institucionales son los determinantes históricos y legales³², que agrupan la tradición legal heredada, la estrategia de colonización (extractiva o inclusiva³³) y las diferentes coyunturas históricas.

En este bloque, se definen cuatro tipos de instituciones:

1. Derechos de propiedad: Es el principal elemento de las transacciones financieras. Las instituciones toman la forma de marco legal para reducir las consecuencias de la asimetría de información y la asimetría en el poder de negociación. La especificación de los derechos de propiedad puede auxiliar a las partes desfavorecidas a partir de

³² Para más detalles sobre estos determinantes institucionales se puede consultar Fernández & Tamayo (2015), Bali, (2010), Tovar (2007), Huang (2005) y Calderón et al. (2001).

³³ Las formas de colonización explican el tipo de institución que se estableció en las colonias y sus efectos sobre el crecimiento. Según Amtmann (2014) y Arellano & Lepore (2009), los países de América Latina y África son más pobres que Estados Unidos y Canadá, porque en los primeros los colonizadores implantaron una economía de explotación basada en la extracción de recursos para favorecer el bienestar de una minoría y no generaron incentivos para la actividad económica. Mientras, en América del Norte la forma que encontraron los colonizadores de sacar provecho fue el establecimiento de instituciones inclusivas que incentivarán a los colonos a invertir y trabajar en esos países.

- proteger a los accionistas minoritarios frente a administradores o accionistas mejores informados; a los acreedores, respecto a la información asimétrica y el riesgo de expropiación; y a los prestatarios y/o depositantes contra el poder de un monopolio.
2. *Enforcement* de los contratos: Es fundamental en la contratación financiera e incluye un fuerte e independiente sistema judicial y la menor cantidad de formalismo legal. Las instituciones pueden evitar que las partes incumplan con los términos contractuales acordados por medio de mecanismos de cumplimiento y árbitros. Ello puede ser costoso dada la complejidad de los contratos financieros y por el funcionamiento ineficiente de las cortes y los reguladores.
 3. Estabilidad macroeconómica y financiera: Constituye un prerrequisito para un desarrollo financiero saludable. Está determinada por las políticas fiscal, monetaria y financiera. Algunas de las instituciones involucradas son el mecanismo presupuestario y el grado de independencia y responsabilidad de bancos centrales y reguladores. Ello conduce a una mezcla de políticas que involucra la política macroeconómica, la regulación, las políticas de competencia y la apertura financiera. A partir de esta combinación se puede generar o prevenir un escenario de inestabilidad macroeconómica y de fallas regulatorias, influyendo sobre el desarrollo financiero.
 4. Instituciones informales: Determinan la confianza y la actitud de las personas hacia el riesgo, lo cual ayuda a explicar su participación en los mercados financieros y la utilización de instrumentos financieros. Las normas y los patrones de interacción social pueden influir en los modelos de intercambio financiero.

Los mecanismos a través de los cuales estas instituciones, definidas en el primer bloque, inciden en el nivel de desarrollo financiero están determinados por la gravedad de las fricciones en los mercados financieros. Estas fricciones se definen en el segundo bloque, Desarrollo Financiero, como asimetrías de información y *enforcement* costoso.

Se plantea que el nivel de protección de los derechos de propiedad, el *enforcement* de los contratos, las políticas macroeconómicas y financieras y las normas sociales, determinan el nivel de inestabilidad financiera y la concentración de los mercados, de forma que pueden exacerbar los problemas de información asimétrica³⁴ y los costos de *enforcement*.

³⁴ Por ejemplo, a través de la toma excesiva de riesgos (selección adversa) y el fenómeno “*too big too fail*” (riesgo moral).

En este mismo bloque, se establecen cuatro canales que ilustran como ambos tipos de fricciones afectan el desarrollo financiero. Estos son: restricciones financieras, intercambio incompleto de riesgos, escasez de liquidez y ausencia de disciplina de mercado.

A su vez, el tercer bloque, Crecimiento, describe las dos vías a través de las cuales el desarrollo financiero puede impactar en el crecimiento económico. Estas son la acumulación y la asignación de recursos.

A continuación, se muestra la relación entre el segundo y el tercer bloque.

1. Restricciones financieras: Las fricciones asociadas a la asimetría de información y el *enforcement* costoso, tienen el potencial de reducir la oferta de financiamiento y con ello el desarrollo financiero. A su vez, estas restricciones obstaculizan el crecimiento al restringir la acumulación de factores de producción como capital humano y físico, y/o la asignación de capital y habilidades.
2. Distribución incompleta de riesgos: Se produce cuando existen las fricciones enunciadas en un contexto de aversión al riesgo, generando una demanda sub-óptima de capital y/o una asignación ineficiente de recursos, lo que afecta el crecimiento.
3. Escasez de liquidez: Los problemas de selección adversa pueden exacerbar los riesgos de iliquidez y generar escenarios de déficits de liquidez. La ausencia de un buen funcionamiento del sistema financiero que permita atenuar estos riesgos, afecta las decisiones de inversión, la asignación de recursos y el crecimiento.
4. Ausencia de disciplina de mercado: En un contexto donde existen asimetrías de información y es costoso hacer cumplir los contratos, se debilitan los mecanismos de monitoreo y bancarrota, y se distorsionan los incentivos a que los empresarios se comporten de manera disciplinada. Ello afecta la acumulación y asignación de recursos a través del sistema financiero y, por tanto, el crecimiento.

Es importante resaltar que la relación entre instituciones, desarrollo financiero y crecimiento no es necesariamente unidireccional. El crecimiento puede también influir en los niveles de desarrollo financiero y en las instituciones. En numerosos estudios se han realizado demostraciones empíricas y econométricas del vínculo existente entre

instituciones, desarrollo financiero y crecimiento. Se puede consultar Effiong (2016), Fernández & Tamayo (2015), Huang (2005), Levine (2004) y Tovar (2007).

1.3 Valoración crítica de los aspectos conceptuales de la Nueva Economía Institucional

La NEI generó los fundamentos teóricos y empíricos necesarios para redimensionar el papel de las instituciones en el análisis económico, elemento que había sido olvidado por la escuela neoclásica como corriente principal del pensamiento económico. Si bien sus aportes son invaluable, fundamentalmente para las naciones subdesarrolladas, no se deben ignorar sus limitaciones; sobre todo en una investigación como esta, donde se toman como referencia sus conceptos esenciales para el análisis del sistema financiero cubano. En función de ello, en este epígrafe se exponen, desde una visión crítica, las principales limitaciones conceptuales de la NEI y se definen los elementos de esta corriente que servirán de base metodológica para el resto de la investigación.

Aunque los autores de la NEI han avanzado en la delimitación del enfoque de análisis adoptado en sus investigaciones, todavía existen espacios de reflexión y debate metodológico con posiciones diferenciadas, lo que indica que esta teoría aún se encuentra en proceso de consolidación.

La actitud más extendida entre los nuevos institucionalistas ha sido la de intentar modificar o sustituir algunos de los fundamentos metodológicos neoclásicos, pero no se han centrado en elaborar análisis a partir de conceptos, supuestos y métodos alternativos a la teoría neoclásica. Es decir, en sentido general, la NEI no se propone construir un nuevo y diferente cuerpo teórico por oposición a la teoría económica convencional³⁵.

Si bien la NEI muestra insatisfacción respecto al tipo de análisis económico elaborado bajo las concepciones metodológicas neoclásicas, esta nació asumiendo muchos de los fundamentos neoclásicos tradicionales. Entre ellos se encuentran: el individualismo metodológico, el énfasis en la eficiencia, la utilización de los conceptos de competencia y escasez, y la caja de herramientas de la microeconomía. (Martín, 2012)

³⁵ No obstante, Martín (2012) considera que progresivamente a lo largo de las últimas décadas, la corriente principal de la NEI se ha ido separando de forma creciente del enfoque neoclásico.

La NEI utiliza como fundamento el individualismo metodológico y el supuesto motivacional del *homo economicus*, según el cual los agentes están guiados por cálculos mentales individuales de los costos y beneficios esperados de cada decisión, que representan las únicas cuestiones explicativas de lo que ocurre en los asuntos económicos y sociales. Ello entra en contradicción con los propósitos de la teoría institucional, pues las posibilidades de introducir en estos análisis factores de tipo institucional quedan limitadas por la mera definición de este método de estudio³⁶. La idea del *homo economicus* niega la visión de individuo como ser social, cuyas decisiones dependen de las relaciones que se establecen en sociedad. (Agenjo et al., 2013)

No obstante, según Toboso (1997), es necesario considerar que la NEI ha evolucionado a partir de reconocer la importancia de adoptar un enfoque analítico más amplio que el que posibilita el individualismo metodológico extremo. La NEI ha superado parcialmente esta concepción y ha transitado hacia el individualismo institucional³⁷, el cual sitúa la acción individual y las estructuras socioinstitucionales en el mismo nivel analítico, sin que se anulen. (López F., 2011) y (Caballero, 2005)

La NEI, al igual que los modelos neoclásicos, presta atención a los criterios de eficiencia económica. En este sentido, se centra en determinar la mayor o menor eficiencia de los marcos institucionales analizados, o en ofrecer explicaciones a los procesos de cambio institucional, en los que las ganancias de eficiencia, medidas en términos de reducción de costos de transacción, constituyen el principal determinante.

En función de ello, la NEI omite en sus análisis los impactos distributivos que resultan de la existencia de uno u otro marco institucional, así como los conflictos sobre la distribución de la riqueza que subyacen en todo proceso de cambio institucional (López F., 2011). Aunque una reforma institucional puede contribuir a reducir ciertos costos de transacción, no por ello deja de tener consecuencias distributivas sobre los agentes que se ven afectados por el nuevo marco regulatorio³⁸. Si bien, el trabajo de Toboso (2013) muestra que destacados autores en el marco de la NEI están tomando en cuenta los temas

³⁶ "El individualismo metodológico se asocia normalmente con la reduccionista exigencia de que todas las teorías de las ciencias sociales han de ser reducibles a teorías sobre la acción humana individual. Todos los fenómenos sociales o colectivos, tales como las instituciones, han de ser endogeneizados y explicados en base a acciones humanas individuales." (Rutherford, 1994, p.27)

³⁷ Para más detalles sobre el individualismo institucional puede consultarse Toboso (2011).

³⁸ En Toboso (1997) se plantean algunos ejemplos.

distributivos, reconoce que todavía son minoritarios los estudios en los cuales esta dimensión se encuentra de forma explícita.

Como se había explicado antes, la NEI es partidaria de que el crecimiento requiere el cumplimiento de determinadas funciones, que se pueden realizar a través de diversas formas institucionales. Sin embargo, en la práctica ha existido, lo que según Chang (2011a) se denomina “monocultivo institucional”, pues sus recomendaciones terminan ignorando los diferentes contextos políticos, económicos y sociales. Así, bajo los criterios de muchos organismos internacionales³⁹ se plantean recetas que adoptan como patrones las instituciones que han sido exitosas en los países desarrollados, defendiéndose formas institucionales tales como: una democracia política, un sistema judicial independiente, una burocracia profesional, un mercado de valores desarrollado, un sector de empresas públicas pequeño, supervisado por un regulador políticamente independiente, etc.

Es decir, la hipótesis esencial y casi generalizada de esta corriente es que las instituciones liberales y de mercado que protegen la propiedad privada, constituyen una precondition para promover la inversión, la eficiencia, la innovación y el crecimiento. Sin embargo, en América Latina las políticas de privatización, desregulación, apertura de la economía y competencia, que se aplicaron tras las dictaduras militares, no reflejaron este efecto, pues estuvieron sostenidas bajo un sentido de diferenciación, cuyo resultado fue un incremento de las disparidades sociales. (Arellano & Lepore, 2009)

La imposición externa de modelos institucionales reduce las posibilidades de que las sociedades construyan instituciones propias que sean efectivas y se adecuen a sus condiciones. Además, no existen evidencias que confirmen que los gobiernos más eficientes han sido los que han aplicado las instituciones estándares del buen gobierno.

Asimismo, Ruccio (2011, citado en López F., 2011), desde una perspectiva marxista, plantea que:

Las instituciones existentes en los países desarrollados reproducen las relaciones de explotación capitalistas, porque están formadas por las normas formales e

³⁹ Por ejemplo, el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y el Foro Económico Mundial. Para más detalles consultar Chang (2005).

informales que garantizan la apropiación de la plusvalía por parte del capital; el excedente se distribuye de tal forma que fortalece dichas instituciones y asegura las condiciones institucionales que los han generado. Su propuesta es crear instituciones alternativas que fortalezcan formas de no-explotación, de desarrollo económico y social, y permitan a los productores directos del excedente su apropiación. (p.22)

A su vez, en la literatura institucional dominante se han construido indicadores⁴⁰ de calidad institucional⁴¹ muy subjetivos. Estos se elaboran a partir de la percepción de “expertos internacionales”, y si bien pueden resultar adecuados para estudiar países desarrollados, su utilidad es dudosa para economías subdesarrolladas, pues están enfocados en las instituciones formales, a pesar de la importancia crítica de las instituciones informales en los países en vías de desarrollo. (Arellano & Lepore, 2009)

En la teoría institucional los derechos de propiedad tienen un papel central y su empleo, como medida de calidad institucional, es tan aceptado que algunos autores consideran que se han convertido en el “Nuevo Testamento” de la NEI. Sin embargo, este concepto no está claramente definido.

En ocasiones, se da por hecho que la única forma de propiedad posible es la privada, o se sostiene que esta es más eficiente que la propiedad pública o social, desconociéndose las diferentes formas que pueden asumir los derechos de propiedad, lo cual ha sido demostrado a nivel teórico y empírico⁴². (López F., 2011)

Al mismo tiempo, según Acemoglu (2005), si la NEI asume la defensa de la propiedad privada, entran en contradicción dos de las características que deben cumplir las instituciones para favorecer el crecimiento, las cuales fueron citadas anteriormente:

⁴⁰ Algunos indicadores son: rendición de cuenta, estabilidad política, eficacia gubernamental, calidad regulatoria, Estado de Derecho, corrupción. Puede consultarse Martín (2012) y Krause (2013).

⁴¹ La calidad institucional se refiere a “la existencia de aquellas instituciones que protegen los derechos de propiedad y garantizan el imperio de la ley”. (Arellano & Lepore, 2009, p.272)

⁴² Según López F. (2011), las demostraciones teóricas fueron realizadas por Ostrom; mientras que, las demostraciones empíricas pueden consultarse en Chang (2005; 2011b).

proteger los derechos de propiedad e incentivar la igualdad de oportunidades. Esta última está limitada por la concentración de riqueza que genera la propiedad privada.

En Bergara et al. (2010) se plantea que la naturaleza de la propiedad no determina necesariamente la eficacia y eficiencia de las organizaciones si el marco jurídico-político-institucional es lo suficientemente fuerte y sólido. En este sentido, el elemento central consiste en el diseño de las reglas de juego y la capacidad de hacerlas cumplir⁴³.

Al respecto, Domingo et al. (2016) consideran que existe una división entre las posibles fuentes que explican la ineficiencia relativa de las empresas públicas. Por un lado, se sostiene que la forma de propiedad pública puede no generar los incentivos adecuados para la gestión. Por otro lado, el entorno en el que operan las empresas públicas, donde muchas veces la competencia es limitada o existen restricciones presupuestarias blandas, no les permite ser eficientes. De esta forma, se reconoce que la privatización y la reforma del entorno en que estas operan son políticas sustitutas para promover la eficiencia de este tipo de empresas.

Es decir, cuestiones como incrementar la competencia o reducir el Ablandamiento de la Restricción Presupuestaria (ARP) permitirían alcanzar resultados similares a la privatización en términos de eficiencia económica. Ello explica que la solución a las dificultades de las empresas públicas no se encuentra exclusivamente en modificar la forma de propiedad, sino también en el fortalecimiento institucional del entorno donde estas operan. Para ello, entre otras cuestiones, es imprescindible que los roles institucionales se encuentren definidos adecuadamente, de forma que el Estado no asuma funciones de naturaleza empresarial y, a su vez, las empresas públicas no realicen funciones fiscales.

En la visión de la NEI, el Estado cuenta con incentivos para comportarse de forma oportunista, con el fin de maximizar las rentas de aquellos que tienen acceso al proceso de toma de decisiones⁴⁴; pues este crea las reglas del juego, pero su poder también les permite violarlas (López F., 2011). North (1985, citado en Parada, 2003, p.111) considera

⁴³ No obstante, las entidades de propiedad pública tienen condicionantes institucionales diferentes a las de propiedad privada. Mientras la propiedad privada tiene una natural afinidad con los mecanismos de coordinación de mercado, la propiedad estatal la tiene con los mecanismos jerárquicos. (Bergara, 2003)

⁴⁴ Ver definición de Estado según North en el Epígrafe 1.1.

que “existen tensiones permanentes entre la estructura de propiedad que maximiza el ingreso del gobernante y los derechos de propiedad eficientes que reducen los costos de transacción”.

Detrás de esta imagen ortodoxa del Estado subyace el supuesto motivacional del *homo economicus* y la negación de la naturaleza pública de las motivaciones de los representantes del Estado. No obstante, los individuos pueden estar incentivados por el egoísmo más radical o por el más sincero altruismo⁴⁵. Asimismo, según Chang (2007), tanto el comportamiento como las motivaciones de los funcionarios públicos pueden modificarse directamente, haciendo énfasis en la ética del servicio público durante el proceso de entrenamiento, o indirectamente, cambiando las instituciones que les rodean.

Si bien en la polémica Estado-mercado, la NEI no ve a ambos como alternativas excluyentes y no defiende el libre mercado a toda costa, algunos autores de esta corriente mantienen en su discurso la centralidad del mercado como mecanismo de asignación, poniendo al Estado en función de este, y no al revés. En Vargas (2006) se plantea que la NEI recomienda “un Estado fuerte pero limitado en sus funciones, las cuales serían solo garantizar al mercado la posibilidad de ejercer su desempeño en el desarrollo sin obstaculizar su trabajo y protegerlo de injerencias ajenas”. (p.45)

Como considera Chang (2007), las recomendaciones en materia institucional a los países en vías de desarrollo de los “árbitros de las buenas políticas y el buen gobierno”, penalizan la regulación estatal del sistema financiero, como represión financiera, y la “irracionalidad” del Estado, en tanto se avala la privatización como estrategia para avanzar hacia el desarrollo. Asimismo, en Esguerra (2002) se plantea que en varios estudios de casos donde existen tensiones entre regulación y competencia, aunque se exponen las razones para elegir una u otra opción institucional, la balanza favorece las políticas de libre cambio y competencia, sin que se muestren evidencias sólidas y convincentes.

Al respecto, “un reto fundamental para el análisis institucional es el desarrollo de teorías bien verificadas que aborden la cuestión de la complejidad y la incertidumbre en

⁴⁵ En López F. (2011) se plantea que “deben existir valores éticos más elevados que puedan ser invocados con éxito, tales como la justicia, el espíritu público, el altruismo, o la buena voluntad, e individuos que piensen institucionalmente, esto es, que tengan conciencia del deber propio más allá de la lealtad personal u organizativa y que al integrarse en la vida pública, terminen interiorizando valores públicamente orientados”. (p.7)

escenarios bien distintos al del prototipo del mercado”. (Ostrom, 2007, citado en Caballero & Vázquez, 2011, p.232)

Si bien, la NEI ofrece una teoría del desarrollo en términos de cambios institucionales apropiados que favorecen el crecimiento económico (Molteni, 2006), su análisis de las causas del subdesarrollo no va a la esencia de este fenómeno, pues se plantea entre otras cosas que “el subdesarrollo es resultado del fracaso del Estado para proporcionar las estructuras de mando necesarias para garantizar las instituciones que apuntalan el desarrollo de los pueblos” (Vargas, 2006, p.45).

La interpretación del subdesarrollo de la NEI evidencia la ausencia de un enfoque de totalidad en su análisis. Al ser una teoría que opera en el plano de lo fenoménico, su acción está limitada al corto plazo y no propone una estrategia de desarrollo a largo plazo. Además, esta corriente no se cuestiona que las causas del subdesarrollo subyacen en el propio funcionamiento del sistema capitalista, por lo que sus soluciones son limitadas. De acuerdo con Pérez O., (2018) “el subdesarrollo como la otra forma de desarrollo del capitalismo solo podrá ser superado fuera del sistema.” (p.60)

Como reconocen Arellano & Lepore (2009), en ocasiones, el análisis de la NEI ignora que la influencia de los grupos de poder en el escenario internacional es un factor explicativo en la selección y construcción de instituciones políticas y económicas en naciones en desarrollo. Al respecto, estos consideran que sería ingenuo pensar que las instituciones de estos países no se han visto afectadas por los fuertes intereses económicos y políticos internacionales que hacen resistencia a que se realicen cambios en el entorno institucional⁴⁶.

Muchos autores de la NEI identifican la ineficiencia institucional como una situación exclusiva de los países subdesarrollados. Sin embargo, la crisis de 2008 evidenció lo errado del precepto de que “los problemas de *accountability* y transparencia, o la confiabilidad de los sistemas legales y judiciales, son muy importantes en los países emergentes y que, en los desarrollados, en lo fundamental, pueden darse por superados” (Arias, 2011, p.178). La crisis demostró que la fortaleza institucional de las naciones

⁴⁶ En contraste, Vargas (2008) considera que los Estados poseen una considerable capacidad para enfrentar las presiones de los procesos de globalización económica, y en consonancia pueden implantar decisiones políticas independientes que protejan los valores nacionales y los procesos institucionales.

desarrolladas no era la que tradicionalmente se había asumido y, por tanto, puso en tela de juicio los paradigmas institucionales creados en base a estas experiencias.

Una de estas instituciones fueron precisamente los mercados financieros. Antes de 2008 predominaba la idea de que estos tenían la capacidad de captar todas las señales e interpretarlas de forma inmediata y racional. En función de ello, la política óptima era aquella que brindaba las mayores ganancias de credibilidad, reforzándose conceptos como niveles de intervención mínima. Con la crisis quedó en tela de juicio la idea de que los mercados financieros eran infalibles y se pusieron en práctica intervenciones monetarias, fiscales y de regulación de los mercados financieros que contradijeron las visiones dogmáticas existentes hasta ese momento, modificándose los vínculos entre políticas y mercados tal y como se conocían.

Como se evidencia, la NEI, de manera similar a otras corrientes de pensamiento, presenta limitaciones: es una teoría en proceso de consolidación; asume fundamentos neoclásicos cuestionables; no aborda temas distributivos; sus propuestas recaen en el “monocultivo institucional”; utiliza indicadores de calidad institucional muy subjetivos; los derechos de propiedad no están claramente definidos; mantiene la centralidad de mercado y pone al Estado en función de este; no va a la esencia de las causas del subdesarrollo; descarta la influencia de los grupos de poder internacionales en la construcción de instituciones en los países en desarrollo; y algunos paradigmas asociados a la ineficiencia institucional y a la creación de instituciones quedaron en evidencia con la crisis de 2008. Ello demuestra que, a pesar de su validez y aporte merece, al igual que cualquier otra teoría, una apropiación crítica de sus principales conceptos y contribuciones.

A continuación, se presenta un resumen de los elementos que, partiendo de la NEI, se asumirán como base metodológica en esta investigación:

- » Las instituciones, consideradas como las reglas del juego en una sociedad, configuran la estructura de incentivos. Estas pueden ser formales e informales.
- » El diseño de las restricciones formales depende de los intereses económicos y políticos existentes, así como del poder de negociación de los involucrados.
- » Las restricciones formales e informales están estrechamente vinculadas; sin embargo, las segundas tienden a cambiar más lentamente que las primeras.

- » Existe una gran relación entre instituciones y organizaciones. Las organizaciones son el principal agente del cambio institucional.
- » Para minimizar los costos de transacción existentes en la economía, las formas de organización económica (jerarquía, mercado, híbrida) deben estar alineadas con los atributos de las transacciones (incertidumbre, frecuencia, especificidad del activo).
- » Se emplea el concepto de derecho de propiedad, pero no solo asociado a la propiedad privada, pues este puede ser extensivo a otras formas de propiedad.
- » La naturaleza de la propiedad no determina necesariamente la eficacia y eficiencia de las organizaciones. No obstante, las condicionantes institucionales de las entidades de propiedad pública son diferentes a las de propiedad privada, y ello debe tenerse en cuenta para diseñar reglas del juego que generen los incentivos adecuados.
- » Para solucionar las dificultades en el funcionamiento de las empresas públicas y en el respeto de los derechos de propiedad es imprescindible una clara definición y cumplimiento de los roles institucionales.
- » Se adopta una relación no antagónica entre Estado y mercado, pues ambos pueden coexistir y complementarse. Pero, a diferencia de algunos autores de la NEI, no se asume la centralidad del mercado y el papel secundario del Estado. Es importante que exista una economía “con mercado” y no “de mercado”, donde el Estado tenga un papel protagónico. Se parte del principio de que “el mercado puede ser un mal amo, pero un buen empleado” (Ferrán, 2019).
- » En el proceso de cambio institucional la secuencia de las reformas es relevante para alcanzar resultados exitosos.
- » Las reformas institucionales están estrechamente relacionadas con las reformas estructurales. Para llevar a cabo un proceso de transformación estructural es necesario avanzar en las transformaciones institucionales.
- » En los procesos de desarrollo, las funciones institucionales son más importantes que las formas institucionales. Es por ello que lo primordial debe ser delimitar qué funciones de las instituciones son esenciales para promover el desarrollo económico y definir qué concepto de desarrollo se defiende. Bajo esta idea no se descarta que la teoría institucional se pueda poner en función de avanzar hacia el desarrollo socialista.
- » Las instituciones constituyen un factor fundamental para alcanzar el desarrollo financiero, y este a su vez tiene un papel central en la consolidación de los procesos

de crecimiento económico. Esta relación es bidireccional. El esquema propuesto por Fernández & Tamayo (2015) constituye una herramienta útil para determinar y estudiar estos nexos (ver Figura 4).

- » Para evaluar la transformación institucional del sistema financiero, este se puede dividir en cinco componentes institucionales: normas, incentivos, regulaciones, capacidades y organizaciones.

CAPÍTULO 2. TRANSFORMACIONES INSTITUCIONALES EN EL SISTEMA FINANCIERO: EL CASO DE URUGUAY

En este capítulo se realiza un estudio desde una perspectiva institucional de tres problemas prácticos del sistema financiero: funcionamiento de la banca pública, la Red de Seguridad Financiera (RSF) y la inclusión financiera; por ser relevantes para el sistema financiero cubano. En función de ello, se dedica un epígrafe a cada uno de estos aspectos.

Se utiliza como referente la experiencia de transformación institucional del sistema financiero de Uruguay, que tuvo lugar a raíz de la crisis del año 2002, para demostrar cómo las reformas de índole institucional permiten superar estas dificultades e inciden favorablemente en el desarrollo financiero, así como extraer lecciones para Cuba.

Si bien el sistema financiero uruguayo presenta un mayor grado de desarrollo que el cubano en cuanto a profundidad y complejidad de mercados e instrumentos financieros, así como en cantidad y diversidad de sus instituciones, este y su proceso de reformas institucionales poseen características que justifican su selección como caso de estudio: los bancos públicos tienen un protagonismo considerable dentro del sistema financiero; la industria bancaria presenta un alto nivel de concentración; los resultados de la transformación institucional del sistema financiero fueron exitosos⁴⁷; los cambios fueron conducidos por las fuerzas políticas de izquierda, lo que le imprimió a este proceso una vocación progresista; y las reformas institucionales se implementaron en un tiempo relativamente corto, lo cual es difícil de encontrar en otras experiencias a nivel internacional. Además, la economía uruguaya, al igual que la cubana, es pequeña y abierta, lo que repercute en la manera de conducir el proceso de transformaciones y en sus resultados.

2.1 Funcionamiento de la banca pública

Existen varias razones que justifican la presencia de banca pública⁴⁸; sin embargo, más allá de analizar sus ventajas y desventajas respecto al funcionamiento de la banca privada,

⁴⁷ El sistema financiero pasó de ser el núcleo de la crisis del 2002 a ser un sector de estabilidad, confianza y soporte del crecimiento económico. (Bergara, 2018b)

⁴⁸ Algunas de estas son: a) mitigar los abusos de poder en un mercado poco competitivo como el bancario, b) cumplir funciones de banca de fomento, c) universalizar los servicios bancarios, d) contribuir a reducir el problema de racionamiento del crédito, y e) canalizar subsidios. Para más detalle puede consultarse Bergara (2003). En Marshall

lo importante es, asumiendo que existe, conocer los problemas institucionales que puede tener asociados, de forma que, se diseñen las reglas del juego que generen los incentivos adecuados. En Bergara (2018b) se plantea que “el diseño institucional tiene un rol a cumplir, reduciendo el abanico de posibilidades en las cuales la conducta oportunista de los agentes resulte rentable”. (p. 172)

Una de las dificultades que tradicionalmente ha estado ligada a la existencia de la banca pública es el Ablandamiento de la Restricción Presupuestaria (ARP). Este fenómeno ocurre cuando se relaja la estricta relación que debe existir entre ingresos y gastos, debido a que alguna institución, generalmente el Estado, cubre el monto por el cual los gastos superan los ingresos. Los beneficiarios de este ablandamiento consideran muy probable la obtención de esta ayuda financiera externa, y ello condiciona de manera determinante su comportamiento. En la literatura se identifican cuatro vías de ARP: subsidios blandos⁴⁹, impuestos blandos, créditos blandos y precios administrativos blandos. (Bergara, 2016)

El relajamiento de la disciplina financiera debilita la percepción de que el gasto debe estar asociado a la capacidad de generar ganancias y no a la ayuda de un agente externo, con lo cual genera incentivos perversos. El hecho de que el ARP sea un indicador de que muchos de los procesos distributivos y selectivos no están determinados por el mercado, sino que están influidos por las burocracias y las fuerzas políticas, define la importancia del marco institucional en el cumplimiento de las restricciones (Bergara, 2003).

El ARP tiene consecuencias negativas para el funcionamiento de los procesos económicos: a) distorsiona la asignación de los recursos, al disminuir la respuesta de las empresas a las señales de precios, b) deforma la asignación de los derechos de propiedad, pues si los contratos no se cumplen, los derechos de propiedad se tornan irrelevantes, c) vuelve insignificante la legislación, debido a que el individuo considera que la que se utilizará en su caso no es la vigente, sino la que se establecerá, según sus necesidades y capacidad negociadora, d) desde el punto macroeconómico, genera tendencias a desviarse de los niveles óptimos de inversión, incrementa el déficit fiscal y

(2013) se exponen argumentos que evidencian cómo la banca pública ha jugado un papel contracíclico en momentos de crisis financieras.

⁴⁹ El término “blando” no se refiere solo al nivel de las tasas u otras características asociadas a subsidios, impuestos, créditos y precios, sino al hecho que los empresarios pueden renegociar un relajamiento de los términos de sus obligaciones siempre que lo consideren, sin que ello implique efectos posteriores. (Bergara, 2003)

aumenta los gastos contingentes, e) desde la perspectiva microeconómica, aumenta la fragilidad financiera, debido a que reduce los estímulos a monitorear a los deudores y provoca la aparición de corrupción en el aparato estatal. (Bergara, 2018b)

Una cuestión que subyace en el ARP se corresponde a los horizontes de tiempo y a los rasgos de los objetivos del sistema político, los cuales difieren de los de la sociedad en el largo plazo. De forma general, el ARP conduce a beneficios políticos de corto plazo, pero en contraste puede causar importantes daños en el largo plazo. El aparato político prioriza sus metas de corto plazo, entre otras razones para lograr respaldo en los procesos electorales y mantenerse en el poder. (Bergara, 2003)

Las posibilidades de ablandar la restricción presupuestaria son mucho mayores en el sistema financiero por las propias características de su actividad. Cuando las empresas presentan problemas de liquidez se dificulta su capacidad de hacer frente a sus compromisos de pagos; sin embargo, los bancos, ante desbalances de liquidez, pueden usar los recursos de sus clientes para asumir sus pagos. Según Ottavianelli (2016), existen dos tipos de ARP: a) el rescate de los bancos vinculado principalmente al Estado y b) el rescate de los créditos de mala calidad por parte de los bancos.

Otro problema institucional asociado a la banca pública se deriva de su afinidad con los mecanismos jerárquicos. Como resultado, tiende a haber relaciones de poder administrativo y no son autónomas por definición, en el sentido de que los derechos de propiedad no están tan bien definidos como en la banca privada, donde estos pertenecen a un individuo o grupo de individuos determinado. En la banca pública el pago de los directores no está necesariamente relacionado con el desempeño de la entidad, y como el manejo de sus puestos está en manos del sistema político, estos frecuentemente deben ceder ante las presiones políticas.

De esta forma, ocurre que los bancos públicos no conceden préstamos solo en función de criterios comerciales, sino que incorporan consideraciones de naturaleza política, que en ocasiones terminan pesando sobre los primeros. Bajo este esquema, cuando las instituciones son débiles, se genera una intensa actividad de *lobby*, negociaciones verticales, empleo de conexiones personales e incluso corrupción. (Bergara et al., 2010)

En el sistema financiero de Uruguay, tradicionalmente la banca pública ha jugado un papel muy importante. Sin embargo, antes de la crisis de 2002, existía una marcada debilidad institucional en el funcionamiento de estas entidades.

Durante muchos años los bancos públicos contaban con direcciones cuyos criterios de selección no se basaban exclusivamente en las capacidades profesionales. Era común que los planes de negocios de las entidades se vieran influidos por el manejo derivado de los ciclos políticos (Bergara, 2018b). La concesión de préstamos políticos, o el otorgamiento de créditos derivados de subsidios ocultos por parte del Estado (cuasifiscalidades⁵⁰), debilitaron los balances de los bancos públicos. (Marshall, 2013)

Asimismo, era recurrente el fenómeno de ARP en un contexto donde diversos grupos sociales tenían la capacidad de generar presiones al sistema político, sumado a que la legislación de bancarrota⁵¹ era inoperante y obstaculizaba la resolución por vías judiciales de los contratos financieros.

A pesar de que en Uruguay estaba regulado el régimen concursal⁵², existía una apreciación generalizada en cuanto a que no funcionaba, pues consistía en un procedimiento que se implementaba de forma tardía cuando el deterioro patrimonial era extremo, y que llevaba a la disolución de la entidad con problemas. El deudor carecía de incentivos para conducir a tiempo un concordato⁵³, pues la inoperancia de la quiebra le otorgaba la certeza de que los acreedores no la promoverían.

Otra de las debilidades institucionales que existía y que también reflejaba el ARP, era que el Banco Central del Uruguay (BCU) no tenía la misma capacidad de controlar y regular los bancos públicos que los bancos privados. En este sentido, no podía aplicar a los bancos del Estado sanciones por incumplimiento de las normas prudenciales, lo que condujo a que estos acumularan carteras de mala calidad, sin los correspondientes niveles de previsión y capital. Bergara (2003) plantea que esta indulgencia regulatoria, no tenía

⁵⁰ Operaciones de naturaleza fiscal que no quedan claras y debidamente expresadas en el balance gubernamental. Estas operaciones se encuentran detrás de actividades monetarias, cambiarias, crediticias, etc., por lo que se complejiza su identificación.

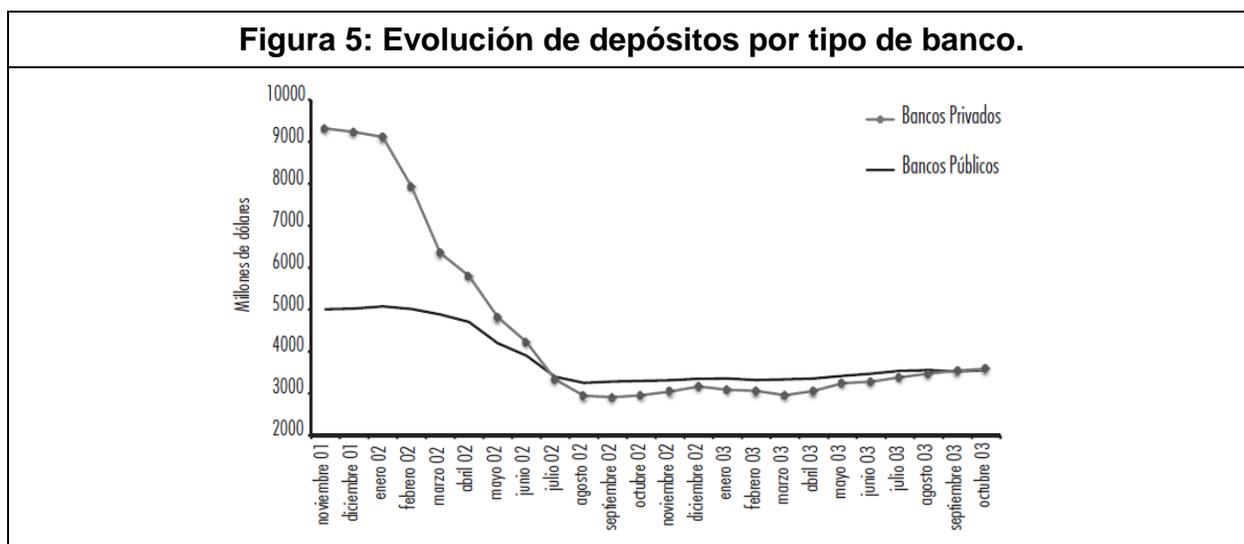
⁵¹ Una entidad se encuentra en bancarrota cuando no está en condiciones de cumplir sus obligaciones.

⁵² El régimen concursal "propone reglas y principios organizados, que pretenden otorgar a los acreedores el derecho de evaluar la viabilidad económica del deudor sometido a concurso y optar por su reinserción en el mercado o por su salida de él de manera ordenada". (Merma, 2012, p.9)

⁵³ En derecho comercial el concordato constituye un acuerdo concertado entre un deudor y sus acreedores en virtud del cual estos le conceden plazo de pagos y/o una remisión parcial de la deuda.

que ver con las decisiones del directorio del BCU, sino con un problema de diseño en general, pues las disposiciones jurídicas y las relaciones institucionales hacían inoperantes los mecanismos sancionatorios y correctivos.

Este proceder condujo a que se debilitaran los bancos públicos, lo cual se evidenció en la corrida del año 2002, pues a pesar de que estos enfrentaron una retirada de depósitos relativamente inferior a la de los bancos privados (ver Figura 5), se vieron mucho más afectados, debido a que su situación de liquidez y capitalización era menos sólida.



Fuente: Marshall (2013).

Un ejemplo que evidencia lo planteado anteriormente es el mecanismo bajo el cual operaba el Banco Hipotecario de Uruguay (BHU)⁵⁴. Este banco funcionaba como una empresa de construcción, que asumía los riesgos de fabricar y vender viviendas, y se financiaba a partir de la captación de depósitos de corto plazo. Por un lado, este tipo de actividad estaba prohibida para los bancos privados y, por otro lado, era imposible sostener un banco que se financiaba a corto plazo en moneda extranjera y realizaba préstamos a largo plazo en moneda nacional⁵⁵.

Además, en numerosas ocasiones esta entidad cobraba tasas de interés que no cubrían sus costos administrativos y financieros, lo que constituía un subsidio, sin que se reflejara

⁵⁴ Otros ejemplos que demuestran los problemas institucionales de la banca pública en Uruguay pueden consultarse en Bergara (2018b).

⁵⁵ En 2001 el 77% de los depósitos del BHU estaban denominados en dólares y eran concedidos a plazos relativamente cortos, mientras que el 94% de sus préstamos eran en pesos, a residentes y a plazos comparativamente más largos. (de la Plaza, 2013)

en los gastos fiscales. Ello afectaba el patrimonio del banco y no existía ningún control sobre este tipo de operación cuasifiscal, lo que atentaba contra el principio institucional de que los subsidios deben ser explícitos y registrados en las partidas del presupuesto del Estado. (Bergara & Licandro, 2004a)

De la misma forma, el Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU) generaba subsidios cruzados altamente regresivos, financiando las pérdidas generadas por la morosidad de algunos sectores productivos con las ganancias asociadas al crédito social.

En Bergara (2018b) se plantea que el caso del mercado de créditos agropecuarios era ilustrativo, pues era caro en términos de altas tasas de interés y de alta dolarización, y a la vez, se encontraba muy concentrado en el BROU, que había llevado a cabo históricamente políticas de ARP a este sector. De hecho, el sector bancario privado dejó de lado su participación en este mercado en la década del 90, precisamente por su capacidad de ablandar las restricciones, lo cual se evidenció en los mecanismos legales de financiamiento establecidos para el enfrentamiento de la crisis de los años 80.

A raíz de la crisis del 2002, se hizo evidente la necesidad de conducir un rediseño de la banca pública. El objetivo era promover un manejo adecuado de riesgos, una utilización de criterios más profesionales para la realización de negocios y bancos con los parámetros adecuados en materia de liquidez, capitalización y sometidos a un correcto control regulatorio.

Según Bergara (2018b), entre las acciones que se adoptaron para fortalecer la banca pública, desde el punto de vista institucional, se encuentran:

- » La implementación de medidas en el ámbito regulatorio para igualar las exigencias e intensidad de supervisión de las instituciones financieras públicas y privadas.
- » El tratamiento que se otorgó al endeudamiento previo de las entidades, ofreció claras señales de que no se iba a generar otra vez un proceso de ARP. En este sentido, se planteó con claridad que no se dispondrían de más recursos para el salvataje de entidades con problemas.
- » Se tomaron medidas para separar la cartera problemática de los bancos estatales, para que fuera administrada de forma especializada por su lado, y evitar que afectara el manejo de los flujos operativos futuros.

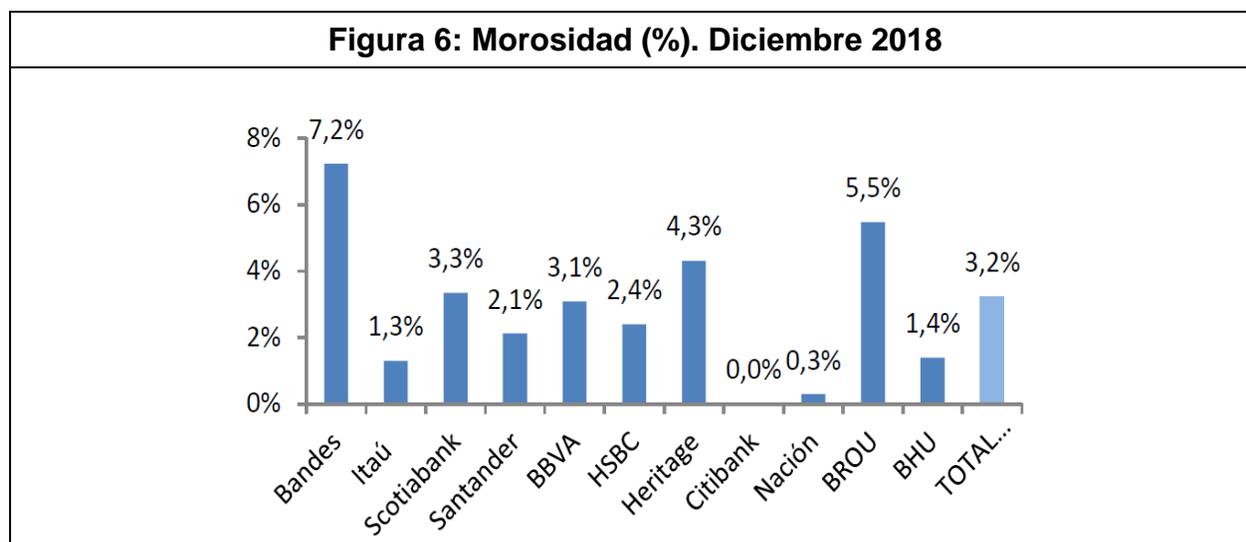
- » En un escenario donde era costumbre los recortes y el ablandamiento, la aplicación exacta de los contratos podía conducir al fracaso de emprendimientos viables. En este sentido, se implementó una solución intermedia en donde no se iba a al extremo de fomentar la cultura de ARP, ni tampoco a un enfoque de liquidación a ultranza. La lógica detrás de esta decisión era tratar de ayudar a pagar a aquel que tuviera capacidad de pago, sin comprometer el patrimonio de los bancos. Ello contribuyó a fomentar la cultura, ausente hasta ese momento, de que era imprescindible el repago de los créditos para el funcionamiento adecuado del sistema financiero.
- » Además, el gobierno estableció pautas para el tratamiento de deudas vencidas de determinados sectores para ser implementadas tanto en la banca estatal como en la privada⁵⁶.
- » Para fomentar la cultura de pagos y la madurez del sistema financiero, el BCU divulgó en su sitio web la información contenida en la Central de Riesgos Crediticios. El acceso a este historial de créditos contribuyó a la transparencia y eficiencia del sistema y fomentó un debate público sobre la importancia de cumplir con las obligaciones para preservar la solvencia y solidez de las entidades financieras.
- » Se implementó una reforma en la legislación de bancarrota para simplificar los mecanismos, implementar un procedimiento único y facilitar el acceso al mismo, proveer un marco flexible para que las partes acuerden, mejorar los procesos de decisión, reducir los costos, fortalecer y especializar la judicatura, modernizar el esquema sancionatorio y procurar la conservación de las empresas viables. (Bergara, 2018a)

Con estas medidas se generó un panorama muy diferente en el funcionamiento y en los resultados de los bancos públicos en Uruguay. El BROU que era una institución con un

⁵⁶ Algunas de las características de las pautas para el tratamiento de deudas vencidas fueron: a) se refirieron a deudas inferiores a los 250 mil dólares de capital contraídas antes de 2003 y vencidas antes de 2005, b) tuvieron criterios de tratamiento diferencial en función de considerarse empresas pequeñas, medianas, o deudores de préstamos al consumo, c) se otorgaron bonificaciones que llegaban hasta el 50% y el 20% del saldo adeudado para las pequeñas y las medianas empresas, respectivamente, d) se extendieron los plazos de convenios de pagos hasta 10 años, e) se estimuló a los deudores a que cumplieran el convenio a través de exoneraciones de una parte del monto refinanciado, f) se exigió como requisito para firmar el acuerdo de pagos una clara señal de voluntad del deudor a través del pago de los intereses devengados desde comienzos del 2005, y g) se suspendieron los procesos judiciales, una vez firmados los acuerdos. (Bergara, 2018b)

patrimonio debilitado, se convirtió en una entidad sólida, con fuerte presencia en el mercado y con el cumplimiento estricto de las regulaciones establecidas por el BCU.

El BHU, que era una entidad cerrada, que había quebrado cuando la crisis de 2002, entre otras razones por el alto nivel de morosidad de su cartera, derivado de las conductas de manejo político y el ARP, abrió nuevamente sus puertas en 2008. El proceso de reformas en el sector de la vivienda⁵⁷ permitió reorganizar las actividades del BHU y comenzar su funcionamiento de forma saludable en el mercado hipotecario (Bergara, 2018b). Con la reestructuración del BHU y las transformaciones en su actividad, la morosidad pasó del 80% en 2008 (Salveraglio, 2017) al 1,4% en 2018 (Asociación de Bancarios del Uruguay, 2019). Incluso, en la Figura 6 se observa que los niveles de morosidad del BHU son inferiores al de los bancos privados. En el BROU la morosidad se redujo desde un 30-40% en 2005 (Polgar, 2018), hasta un 5,5% en 2018 (Asociación de Bancarios del Uruguay, 2019).



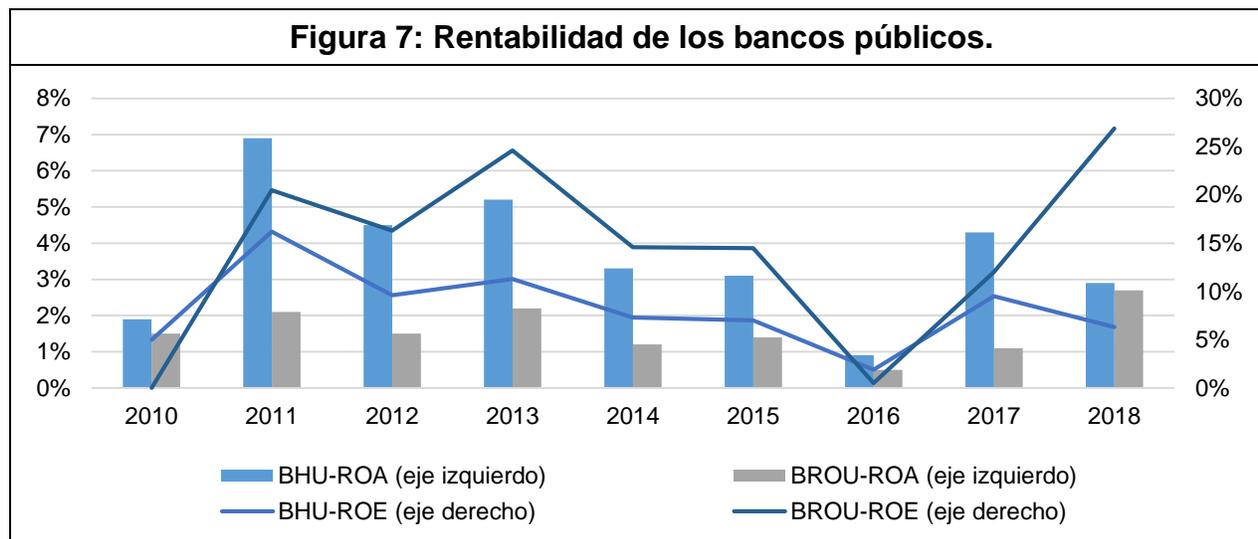
Fuente: Asociación de Bancarios del Uruguay (2019).

Los cambios introducidos en el funcionamiento de la banca pública también contribuyeron a mejorar los indicadores de rentabilidad⁵⁸ de estas instituciones (ver Figura 7), los cuales alcanzaron valores negativos a raíz de la crisis financiera de 2002. Además, los niveles recientes de rentabilidad de los bancos públicos permiten afirmar la sustentabilidad del

⁵⁷ Para más detalle puede consultarse Bergara (2018b).

⁵⁸ Medido por los indicadores de Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) y de Rentabilidad sobre los Activos (ROA). El ROE indica la relación entre el resultado del ejercicio y el patrimonio de la entidad. El ROA mide la capacidad de los activos de una empresa para generar renta por ellos mismos. (Oficina de Planeamiento y Presupuesto, Uruguay, 2020)

negocio, y en términos relativos, son adecuados con relación al resto del sistema financiero.



Fuente: Elaboración propia a partir de Oficina de Planeamiento y Presupuesto, Uruguay (2020).

2.2 La Red de Seguridad Financiera

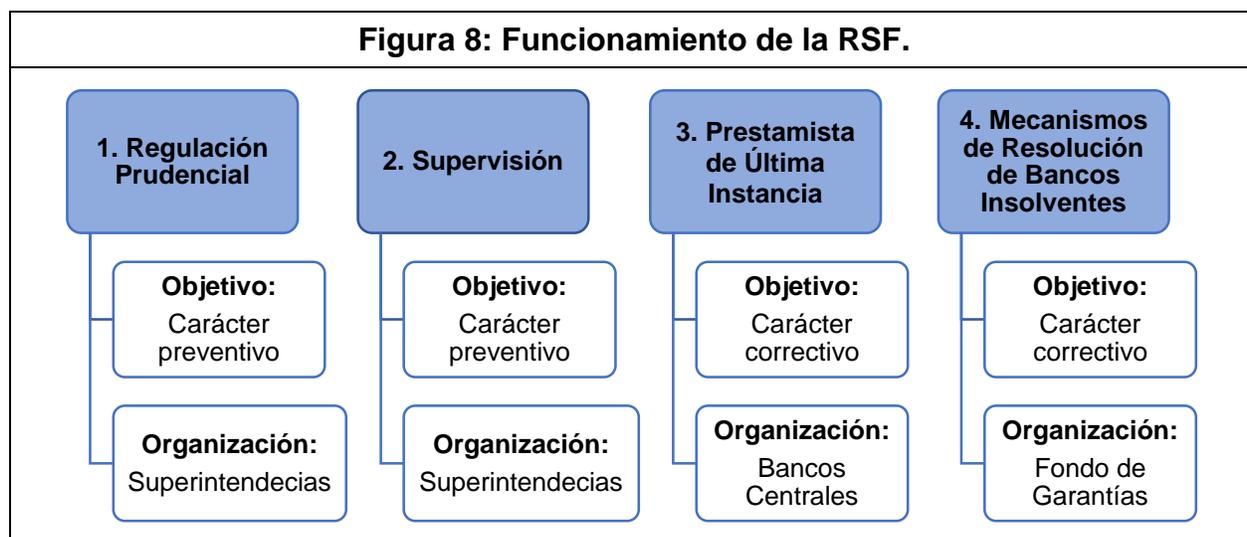
La Red de Seguridad Financiera (RSF) es un conjunto de instituciones, procedimientos y mecanismos concebidos con el propósito de contribuir a la estabilidad del sistema financiero y proteger la función de intermediación financiera y el sistema de pagos, mediante la aplicación de un conjunto de buenas prácticas y reglas específicas.

Esta Red busca reducir la probabilidad de quiebra de las entidades financieras y, cuando a pesar de ello estas ocurren, procura evitar el contagio hacia otras instituciones para preservar la fortaleza del sistema. (Guerrero et al., 2010)

La RSF desempeña cuatro funciones: 1) el desarrollo de un marco de regulación prudencial, 2) las tareas de supervisión del cumplimiento de las normas, 3) la determinación del prestamista de última instancia (PUI) y 4) los mecanismos de resolución de bancos insolventes. Las dos primeras están orientadas a preservar la solvencia de las instituciones bancarias, por lo que tienen un carácter preventivo. Las dos últimas, tienen un carácter correctivo y operan cuando se producen problemas concretos.

La función de PUI es brindar liquidez, mediante financiamiento de corto plazo, a entidades que presentan problemas coyunturales de liquidez, pero no de solvencia. Cuando las entidades se vuelven insolventes, entran a jugar los mecanismos de resolución de bancos

con problemas. Generalmente, estos incluyen seguros de depósitos y fondos de garantía, los cuales establecen los procedimientos y criterios para llevar a cabo el rescate o cierre de las entidades con dificultad (Bergara, 2003). En la Figura 8 se muestra un resumen del funcionamiento de la RSF.



Fuente: Elaboración propia.

Estas funciones las desempeñan diferentes entidades gubernamentales. De esta forma, las tareas de regulación y supervisión suelen ser conducidas por las superintendencias; y la función de PUI se concentra en los bancos centrales. El tercer tipo de institución que forma parte de RSF es la encargada de resolver los problemas de bancos insolventes. Una solución posible es el cierre de la entidad; sin embargo, dado que los problemas de solvencia de un banco generan efectos negativos sobre un número importante de agentes y pueden desestabilizar la economía, los gobiernos realizan esfuerzos por crear una entidad especializada encargada de desarrollar procedimientos alternativos para actuar en caso de bancos con problemas. (Bergara & Licandro, 2004b)

Uno de estos procedimientos es el Fondo de Garantía de Depósitos o Seguro de Depósitos, el cual consiste en la creación de un fondo que tiene el objetivo de resarcir a los depositantes en caso del cierre de un banco⁵⁹. Además, existen otros mecanismos como las reestructuraciones, las absorciones, las fusiones, etc. De igual forma, estos

⁵⁹ En Bergara & Licandro (2004b) se definen elementos claves para la constitución del Fondo de Garantía de Depósito.

necesitan de recursos para absorber los problemas de solvencia del banco, por lo que la constitución de un Fondo de Garantía también es un requisito (Bergara, 2003).

El hecho de que un país no defina instituciones y mecanismos para resolver bancos con problemas, no lo exonera de presentar una situación de este tipo (Bergara & Licandro, 2004b). En la práctica, cuando no existe un Fondo de Garantía, el Estado termina asumiendo las responsabilidades, lo que se conoce como seguro implícito. Este tipo de seguro conduce a que los agentes económicos operen bajo el supuesto de que, en caso de crisis, el Estado actuará como Fondo de Garantía.

Existe un consenso en la literatura en cuanto a que el mecanismo de seguro implícito constituye la peor de las soluciones posibles (Bergara, 2003). En primer lugar, debido a que los agentes toman mayores riesgos, pues asumen que el Estado va a rescatar al banco en caso de crisis. En segundo lugar, porque surgen bancos débiles, mal capitalizados, y más vulnerables ante corridas y problemas de confianza, pues dada la ausencia de un fondo para actuar en estas circunstancias, el Estado debe recurrir a sus propios recursos, y puede suceder que en el momento de crisis este no posea los fondos necesarios para restituir el patrimonio de las instituciones. En tercer lugar, se plantea un problema de justicia distributiva, ya que serán los contribuyentes los que deben cargar con los costos de la crisis, a través de un mayor pago de impuestos, y no quienes se beneficiaron directamente de estos financiamientos.

En Bergara (2003) se definen una serie de condicionantes institucionales que deben acompañar el diseño de la RSF. En este sentido, uno de los elementos más importantes es el otorgamiento de autonomía⁶⁰ real a las instituciones que conforman la Red, sobre todo a la superintendencia y al Fondo de Garantía de Depósito. Sin embargo, no se deben descuidar los problemas derivados de esta autonomía, por lo que algunos autores

⁶⁰ En Bergara (2018b) se reconoce que la efectividad de esta autonomía se basa en los siguientes principios: a) deben ser organismos independientes del Poder Ejecutivo y Legislativo desde el punto de vista jerárquico, b) los procesos de selección y destitución de las personas que los conducen deben garantizar competencia técnica, probidad y protección del asedio político, c) es recomendable disponer de una estructura de gobierno colegiada, con mandatos superpuestos de sus integrantes y de duración más larga que la de los poderes políticos constituidos, lo que facilita la independencia del poder político y le da continuidad al proceso institucional de la Red y d) se debe imponer a las entidades mecanismos de rendición de cuentas y transparencia en la toma de decisiones.

reconocen la importancia de desarrollar mecanismos institucionales⁶¹ de contraloría, pues mientras haya más independencia, la necesidad de control es mayor.

Asimismo, este autor refiere que la RSF por sí misma no garantiza una menor frecuencia de las crisis ni menores costos asociados. En función de ello, es necesario un diseño y un marco institucional apropiado. En cuanto a este último aspecto, se resalta la importancia del sistema judicial, pues el hecho de poder recurrir a él para ejecutar las garantías es fundamental para evitar comportamientos oportunistas.

Antes del año 2002, Uruguay no contaba con un mecanismo de resolución de bancos insolventes y existía una costumbre arraigada de salvaguardia de los derechos de los depositantes, a través de diversas vías que operaban bajo un esquema de seguro implícito, irrestricto y gratuito por parte del Estado, lo cual constituía uno de los pilares del funcionamiento del sistema bancario uruguayo⁶². (Vallcorba, 2003)

En las recesiones acontecidas en el país antes del 2002⁶³, sobre todo a raíz de la crisis financiera de los años 80, cuando numerosas entidades presentaron problemas de insolvencia, se dieron ejemplos “exitosos” de aplicación del seguro implícito⁶⁴. La inexistencia de mecanismos para hacer frente a estas dificultades llevó a diversas soluciones, que tuvieron como principal objetivo proteger los derechos de los depositantes. Lo común a todas estas soluciones fue que el Estado se hizo cargo de las pérdidas patrimoniales, actuando como un asegurador de depósitos. (Bergara, 2003)

Estas soluciones se diferenciaron sobre todo por el tipo de intervención estatal y por el organismo a través del cual se canalizaron las pérdidas. Entre los procedimientos que se implementaron se destacan: a) la adquisición por parte del BCU de la cartera de mala calidad de los bancos, lo que permitía que una vez la entidad se saneara, retornara a manos privadas mediante una rápida venta a bancos de reconocido prestigio internacional; y b) la capitalización de los bancos con problemas por parte del BROU, sin que ello

⁶¹ Según Bergara (2003), un diseño institucional adecuado para el control de las agencias autónomas debe incluir: a) requerimientos estrictos de procedimientos para evitar actuaciones discrecionales, b) rendición de cuentas periódicas, c) potestad del Poder Judicial para revisar actuaciones de las entidades de la Red y d) obligatoriedad de actuación pública y transparente, de manera que la sociedad también pueda involucrarse.

⁶² Esta situación fue popularizada con la frase del presidente Julio M. Sanguinetti, en septiembre de 1998: “En Uruguay, no cae ningún banco”. (Vallcorba, 2003)

⁶³ Para un repaso de las crisis acontecidas en Uruguay se puede consultar Polgar (2004).

⁶⁴ Ello ocurrió a pesar de que en la Ley de Intermediación Financiera vigente se planteaba que el Estado no era garante de los depósitos, con excepción de los correspondientes al BROU y al BHU. (Vallcorba, 2003)

implicara la liquidación de estas entidades, pues el objetivo era volverlas viables para su reprivatización⁶⁵. (Bergara & Licandro, 2004b)

De esta forma, aunque no había un compromiso institucional, el seguro de depósito funcionaba y el hecho de que fuera implícito le imprimía dos características indeseadas. En primer lugar, al no existir un Fondo de Garantía, el Estado debía cubrirlo con los recursos de los contribuyentes, sin que sus principales beneficiarios realizaran ningún aporte, lo cual, como se mencionó anteriormente, generaba un problema de justicia distributiva. Ello proporcionaba claros incentivos a que bancos y depositantes tomaran riesgos excesivos en la concesión de créditos, pues asumían el salvataje estatal en caso de crisis. En segundo lugar, aunque no estaban definidos explícitamente mecanismos para actuar en estas situaciones, las responsabilidades recaían en el Banco Central, al ser el encargado de preservar la solidez y solvencia del sistema financiero uruguayo. Sin embargo, la autoridad monetaria no disponía de recursos para hacer frente a bancos insolventes, pues su papel como PUI solo le permitía otorgar asistencia financiera de corto plazo a bancos con problemas de liquidez, pero no de solvencia. (Bergara, 2003)

La intervención del Estado, mediante este mecanismo de seguro implícito, tuvo beneficios en el corto plazo, pues se evitó el cierre de instituciones, se posibilitó que los depositantes recuperaran sus recursos y se conservó el empleo de los trabajadores bancarios. Sin embargo, no se atacaron los problemas estructurales de estos bancos, los cuales funcionaron con tolerancia regulatoria y continuaron experimentando pérdidas de forma recurrente⁶⁶ sin que se implementaran soluciones definitivas (Aboal et al., 2007). En este sentido, este mecanismo proporcionó una estructura de incentivos distorsionada, que terminó siendo la solución más costosa para la sociedad uruguaya ante la bancarrota bancaria.

La crisis del año 2002 tuvo al menos dos rasgos que la distinguieron de las anteriores. Por un lado, los bancos que quebraron fueron liquidados y, por otro lado, se dio una corrida de depósitos por parte de los no residentes (Aboal et al., 2007). En este sentido, Vallcorba (2003) considera que se generó un círculo vicioso en el cual se retroalimentaron la salida

⁶⁵ Ello dio lugar a los llamados bancos gestionados.

⁶⁶ Ello dificultó o imposibilitó la posterior venta de los bancos capitalizados a bancos privados de reconocida reputación. (Polgar, 2004)

de depósitos del sistema bancario, la pérdida de activos de reserva por parte del BCU y el aumento del riesgo-país, lo que conllevó a una profundización de la crisis⁶⁷. En este contexto, se evidenciaron las importantes limitaciones que tiene el Estado para actuar como garante de los depósitos⁶⁸ bajo la existencia de un seguro implícito.

A su vez, otro problema que se reflejó con la crisis fue la falta de autonomía política de la RSF. La ausencia de reglas de decisión creó el escenario propicio para que se postergaran las soluciones por motivos políticos. De hecho, según Bergara (2003), en declaraciones de las autoridades del Banco Central, se confirmó que su proceder estuvo guiado por orientaciones recibidas desde el poder político.

La carencia de independencia política de la RSF provocó que continuaran operando instituciones bancarias débiles, con carteras de mala calidad y bajos niveles de capital y liquidez. Ello se debe a que el aparato político está sometido a determinadas presiones sectoriales y electorales, que pueden generar inestabilidad en las regulaciones, actuaciones discrecionales e indulgencia regulatoria.

Para resolver los problemas mencionados se implementaron un conjunto de transformaciones dirigidas a fortalecer el esquema regulatorio del sistema financiero, de forma que tributara a su estabilidad y desarrollo:

- » Se instituyeron nuevas atribuciones de supervisión, que otorgaron potestades para sancionar a los bancos públicos y remover a sus directores. Se definió un nuevo enfoque de supervisión, que tenía las características de ser integral, proactivo, enfocado a los riesgos, con responsabilidad del gobierno corporativo y sobre una base consolidada.
- » Desde el punto de vista de la regulación prudencial, los esfuerzos se centraron en revisar los aspectos asociados a la solvencia de los bancos, los requisitos de liquidez, la gestión de riesgos, los estándares mínimos y la protección de los usuarios y transparencia del mercado⁶⁹.

⁶⁷ Ante la retirada de depósitos las instituciones financieras tuvieron que recurrir al BCU, lo cual, junto a la asistencia financiera que debió brindar la autoridad monetaria a un conjunto de bancos, provocó una caída abrupta de sus Reservas Internacionales. Ante la corrida de depósitos y la pérdida de reservas, se redujeron los precios de los títulos de deuda pública del estado uruguayo y se evidenció la fragilidad financiera del país, provocando un aumento del riesgo país.

⁶⁸ Para una explicación más detallada de la crisis de 2002 se puede consultar Vallcorba (2003) y Polgar (2004).

⁶⁹ Se introdujo el requerimiento de capital por riesgos de mercado (tasa de interés, tipo de cambio) y riesgo operacional. Se modificaron los requerimientos de capital por riesgos de crédito. Además, se transformaron los requisitos de liquidez,

- » Se creó la Superintendencia de Servicios Financieros (SSF) en 2008, a partir de la fusión de los diferentes órganos de supervisión que existían hasta ese momento⁷⁰. Ello permitió homogeneizar las metodologías de supervisión y armonizar los cuerpos regulatorios, para evitar así posibles asimetrías y arbitrajes que estimularan el traslado de los riesgos hacia los segmentos con menor control regulatorio. Además, se perfeccionaron las relaciones entre la SSF y el Directorio del BCU.
- » Se estableció un régimen de seguro de depósito explícito, a partir de la creación de un Fondo de Garantía de Depósitos Bancarios con parámetros de aporte, responsabilidades y reglas claras para operar en caso de que emergieran entidades bancarias insolventes.
- » Se previó la posibilidad de implementar, ante situaciones de bancos insolventes, procedimientos de solución alternativos a la liquidación, como la fusión y absorción de las entidades con dificultades. Se definió una regla clara para la decisión de liquidar o no un banco, pues se precisó que los procesos de solución alternativos no podrían ocasionar gastos con cargo al Fondo de Garantía que superaran los que se derivarían de cubrir la garantía de depósitos.
- » Se creó la Corporación para la Protección del Ahorro Bancario (COPAB) para que se ocupara de las tareas de resolución de bancos insolventes y de la administración del Fondo de Garantía de Depósito. La COPAB se ubicó fuera del BCU, dado el conflicto de intereses que puede existir entre estos, en caso de que emerja una entidad con problemas. Como contrapartida necesaria de esta separación institucional, se definieron los mecanismos de coordinación correspondientes.
- » A partir de lo anterior se deriva que la RSF quedó integrada por la SSF (encargada de la regulación y supervisión del sistema financiero), el BCU (desempeña la función de PUI) y la COPAB (se ocupa de las tareas de resolución de bancos insolventes y administración del Fondo de Garantía de Depósito).

estableciendo mayores requerimientos para los depósitos en moneda extranjera y para los no residentes. De igual forma, se fijaron límites más estrictos para la concentración de riesgos y se incrementó la calidad, cantidad, frecuencia y oportunidad de la información que se brinda al mercado para incrementar la transparencia y la disciplina del mismo. Se creó un mecanismo público de rendición de cuentas para el órgano de Supervisión.

⁷⁰ Con anterioridad, la supervisión y regulación financiera estaban a cargo de dos superintendencias diferentes, la Superintendencia de Instituciones de Intermediación Financiera y la Superintendencia de Seguros y Reaseguros, donde funcionaba, además, una Gerencia de Mercado de Valores y administradoras de ahorro provisional.

- » Se incorporó la perspectiva de preservar la estabilidad financiera, lo que implicó utilizar los enfoques de regulación micro y macroprudencial⁷¹ como herramientas para identificar, monitorear y mitigar los riesgos de carácter sistémico.
- » Se creó el Comité de Estabilidad Financiera (CEF) para fortalecer el rol de los organismos involucrados en la RSF. Estos organismos tienen al Ministerio de Economía y Finanzas, como entidad de referencia y enlace con el Poder Ejecutivo. El CEF refleja las diferentes perspectivas de la RSF, y aprovecha las sinergias generadas para monitorear la situación del sistema y sus riesgos asociados. Este Comité no reemplaza las funciones que desempeñan los integrantes de la Red, sino que constituye un espacio de intercambio y coordinación, que contribuye a que cada uno efectúe sus roles de manera más eficiente.
- » Entre los principales objetivos de la CEF se destacan: a) realizar intercambios acerca de la situación y las perspectivas del sistema financiero desde un enfoque sistémico y macroprudencial; b) promover estudios para identificar y medir los riesgos sistémicos que afecten al sistema financiero; c) proponer estrategias para gestionar los riesgos, y d) apoyar los instrumentos para prevenir y gestionar eficazmente las crisis con potenciales efectos sistémicos, incluyendo planes de contingencia y sistemas de alerta temprana.

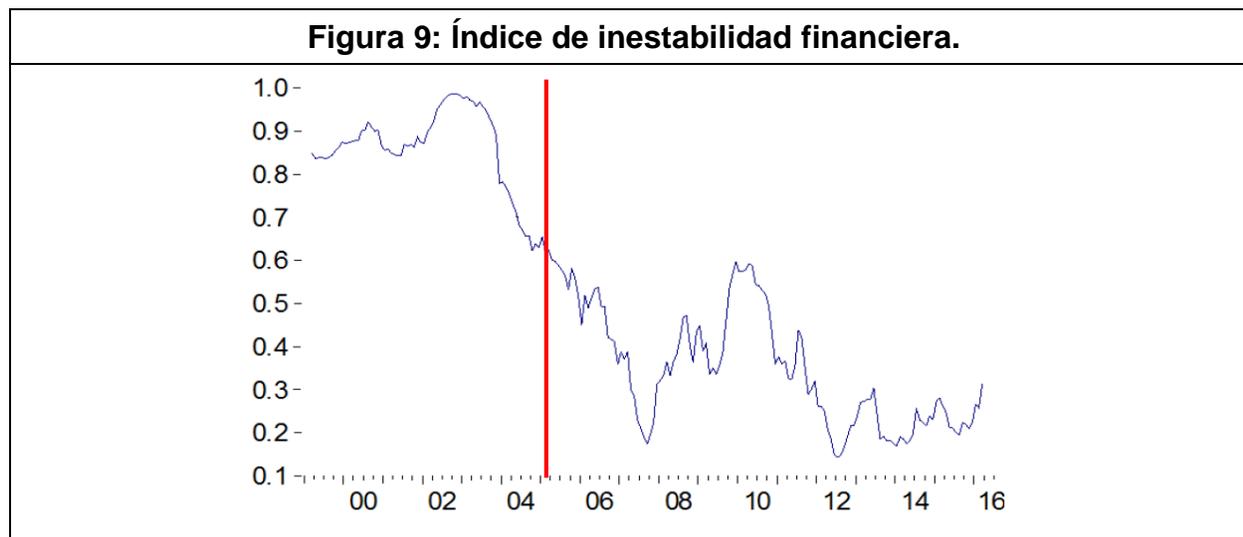
Las transformaciones institucionales en la RSF, sobre todo en lo referido a la explicitación del seguro de depósito, han contribuido a que en la actualidad el sistema financiero uruguayo sea estable, transparente y seguro, además que se encuentre bien regulado y supervisado. (Instituto Uruguay XXI, 2017)

En la Figura 9 se muestra el índice de inestabilidad financiera⁷² elaborado por Landaberry (2017). Este índice adopta valores cercanos a 1 cuando existe una situación de inestabilidad; mientras, cuando toma valores próximos a 0 evidencia un contexto de estabilidad. Como se observa, a partir de 2005, con todas las transformaciones

⁷¹ La regulación microprudencial persigue la estabilidad de una entidad financiera individual, es decir, se preocupa por el equilibrio parcial. En este sentido, se examina la respuesta de un banco en concreto a los riesgos exógenos, sin incorporar los riesgos endógenos y la interconexión con el resto del sistema. La regulación macroprudencial se preocupa por la estabilidad del sistema financiero en su conjunto, limitando la acumulación de riesgos financieros. Ello está más relacionado con el concepto de equilibrio general. (Osinski et al., 2013)

⁷² Es un indicador sintético cuyo objetivo es proveer una medida agregada que toma en cuenta las dimensiones real, financiera y externa, así como las correlaciones existentes entre estas. (Landaberry, 2017)

implementadas en el sistema financiero uruguayo, este índice ha reflejado una rápida reducción, manteniéndose en niveles muy bajos, inferiores a 0.3 desde 2012.



Fuente: Landaberry (2017).

2.3 Inclusión Financiera

Según la Red Internacional de Educación Financiera, la inclusión financiera se define como el proceso de promoción de acceso asequible, oportuno y adecuado a una amplia gama de servicios y productos financieros regulados, y la ampliación de su uso hacia todos los segmentos de la sociedad. (Roa, 2013)

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) entiende que la inclusión financiera constituye una política de inserción productiva que, por un lado, engloba todos los esfuerzos e iniciativas orientadas a brindar acceso a los servicios financieros formales y, por otro lado, abarca la mejora y el perfeccionamiento del uso que los agentes hacen del sistema financiero. (Tomassian & Matos, 2018)

La inclusión financiera se ha convertido en uno de los elementos centrales de las agendas de trabajo de muchos países, dada la importancia que tiene para avanzar en el desarrollo financiero. En este sentido, se reconoce que el fortalecimiento institucional es fundamental para mejorar el acceso y la utilización del sistema financiero.

En Ruiz J. (2007) se identifica la baja calidad de las instituciones como uno de los principales obstáculos que dificultan la inclusión financiera en América Latina. Asimismo, este autor plantea que el aspecto clave generador de confianza en el sistema financiero,

es un buen diseño de las instituciones, y entre ellas, la que más incide en los niveles de inclusión es el derecho de propiedad. Ello implica mejorar la seguridad jurídica de depositantes y bancos en el momento de ejecutar sus derechos, la legislación de quiebras y suspensiones de pagos, y el funcionamiento del sistema judicial (Prior & Santomá, 2008).

Otra de las limitaciones institucionales para avanzar en una mayor inclusión financiera son las normas o situaciones de hecho que limitan la competencia. Entre ellas se destacan las normas sobre crédito direccionado o privilegiado, las normas sobre tipos de interés y comisiones máximas, las barreras de entrada a determinados mercados propiciadas por el funcionamiento de una banca pública ineficiente, el impuesto sobre transacciones financieras⁷³, etc. (Ruiz J., 2007)

Una de las instituciones relativas al sector financiero que tiene una mayor importancia en el proceso de inclusión financiera es la relacionada con los organismos de supervisión (Prior & Santomá, 2008). Una correcta supervisión financiera es un elemento institucional necesario para favorecer el acceso a los servicios financieros.

La eliminación de estas trabas es necesaria para avanzar en la inclusión financiera. De igual forma, es indispensable la conducción de políticas que propicien un escenario de estabilidad macroeconómica. Ello supone procurar el equilibrio externo, controlar los niveles de inflación y mantener la disciplina fiscal. Esto último es relevante para reducir el efecto conocido como *Crowding Out*, Expulsión o Desplazamiento⁷⁴. (Ruiz J., 2007)

En este sentido, Bárcena (2018) reconoce que para promover la inclusión financiera es preciso realizar esfuerzos públicos y privados orientados a fortalecer, entre otras cosas, la institucionalidad y la estabilidad económica.

Antes de 2014, en Uruguay los niveles de inclusión financiera eran muy bajos y existía un funcionamiento insatisfactorio del sistema de pagos. En un estudio desarrollado por el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) en 2012 se plantea que, según diferentes

⁷³ Para más detalle sobre estas normas puede consultarse Prior & Santomá (2008).

⁷⁴ Plantea que el incremento del gasto público reduce la inversión privada, quedando desplazada la actividad económica de este sector, pues se pueden destinar menos recursos a conceder créditos desde el sistema financiero. Por un lado, ello ocurre porque el gobierno compite con los agentes privados por la utilización de recursos escasos, donde el aumento del gasto público solo será posible si se desvían recursos empleados por el sector privado. Por otro lado, este efecto se produce debido a que la competencia del fisco puede hacer que la tasa de interés se incremente, conduciendo a que los agentes productivos se retiren del mercado. (Amézquita, 2006)

medidas, el sistema financiero uruguayo se encontraba rezagado con respecto al resto de Latinoamérica⁷⁵, incluso tomando en cuenta el nivel de ingreso por habitante.

Los problemas de inclusión en Uruguay estaban asociados a la reducida profundidad y cobertura del sistema financiero, así como a una baja intensidad en el uso de los servicios financieros. Al mismo tiempo, se verificaban grandes desigualdades en el acceso a los servicios financieros, fundamentalmente por zona geográfica y por segmento de población y tamaño de empresa, afectando principalmente a hogares de menores ingresos y a micro, pequeñas y medianas empresas (MPYMES). De esta forma, en 2011 solo el 24% de las personas mayores de 15 años tenían acceso a una cuenta bancaria y solo el 15% había recibido un crédito bancario. (Vallcorba, 2015)

Con respecto al funcionamiento del sistema de pagos, las ineficiencias existentes estaban vinculadas a la predominancia del uso del efectivo y los cheques, que tenía como contrapartida el subdesarrollo de instrumentos como la tarjeta de débito. Por otra parte, también existían dificultades con el funcionamiento de las transferencias interbancarias, siendo imposible en muchos casos realizarlas. (Vallcorba, 2015)

En un contexto de bajos niveles de acceso y uso de los servicios financieros por parte de los agentes de la economía, el Estado implementó políticas activas para desarrollar un sistema financiero más desarrollado, inclusivo, profundo, competitivo y transparente; lo cual estuvo amparado en la Ley de Inclusión Financiera que se aprobó en el año 2014. Este fue uno de los cambios fundamentales en las reglas de funcionamiento del sistema financiero uruguayo, el cual ha tenido importantes impactos en la forma de actuación de los agentes, promoviendo una mayor confianza en la utilización de servicios financieros. En Bergara (2018b), se plantea que “el cambio de reglas de juego y de estructuras de incentivos de todos los agentes que emerge de la ley es evidente”. (p.193)

Un objetivo explícito de la Ley de Inclusión Financiera es mejorar la inversión y productividad de la economía, pues en la medida en que se establezca un adecuado acceso a los instrumentos de ahorro y crédito, se pueden desarrollar mayores inversiones productivas y aprovechar las oportunidades de negocios.

⁷⁵ Para más detalles puede consultarse Fernández et al. (2013).

A partir de esta normativa, se ha promovido la participación en los servicios financieros de todos los segmentos de la población y las empresas, fundamentalmente las MPYMES. Según el Banco Central del Uruguay (2018), la penetración de los servicios bancarios en este último segmento creció un 15% entre 2012 y 2017, alcanzando el 72% de las MPYMES.

Asimismo, la Ley prevé que todos los trabajadores, pasivos, beneficiarios de planes sociales, y empresas de pequeña escala puedan tener una cuenta bancaria o acceso a un instrumento electrónico de forma gratuita para el cobro de sueldos. Se incorporó el crédito de nómina para mejorar las condiciones de acceso a financiamiento de trabajadores y pasivos. (Bergara, 2018b)

Además, se ha favorecido la competencia en el sistema financiero, a partir de permitir la entrada de nuevos actores que ofrecen servicios de pago y superar determinadas prácticas que no generaban las condiciones para promover un ambiente competitivo. Por ejemplo, se habilitó la creación de emisores de dinero electrónico, que representa un agente no bancario que puede proveer servicios financieros de pagos, incluyendo instrumentos para el cobro de salarios, jubilaciones y beneficios sociales.

Se ha fomentado el uso de medios de pagos electrónicos en sustitución del efectivo y los cheques, para avanzar en materia de eficiencia, seguridad, disminución de la evasión fiscal y formalización de la economía. Para ello se establecieron rebajas tributarias a las operaciones que transitan por canales electrónicos. Según Vallcorba (2017), entre los incentivos fiscales que se implementaron están⁷⁶:

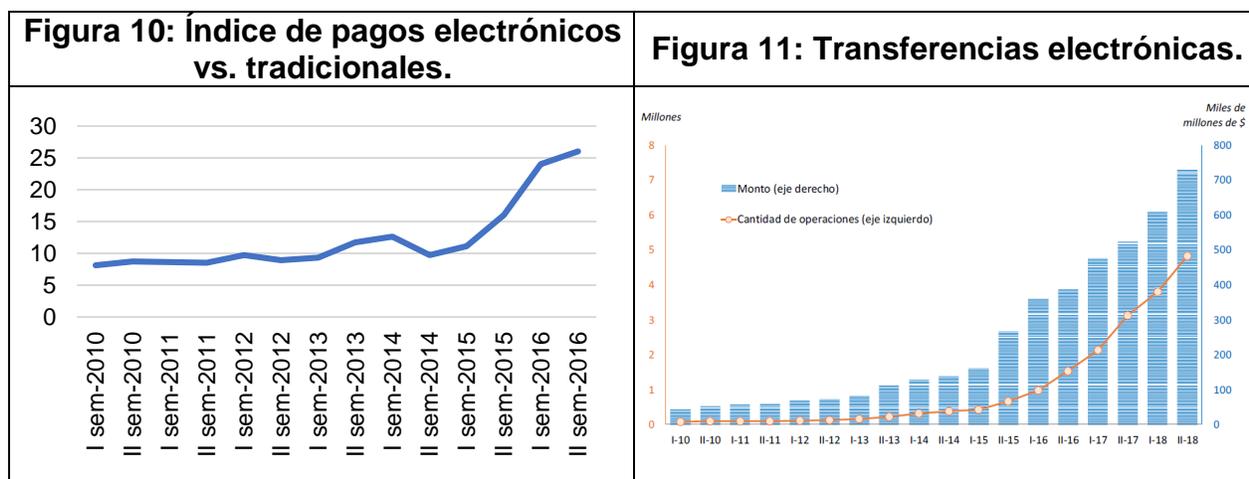
- » Reducción de hasta 4%⁷⁷ del Impuesto sobre el Valor Agregado (IVA) para compras con tarjetas de débito e instrumentos de dinero electrónico.
- » Regímenes promocionales para actividades vinculadas al turismo. Entre ellos se encuentra la rebaja del 9% del IVA para las compras con tarjetas de crédito y débito en restaurantes, alquiler de autos, *catering*, etc.
- » Reducción total del IVA para las compras realizadas con determinadas tarjetas como BPS prestaciones y Tarjeta Uruguay Social.

⁷⁶ Por la rebaja del IVA el estado uruguayo dejó de recaudar alrededor de 100 millones de dólares anuales desde que se implementó la Ley de Inclusión Financiera en 2014. (El País, 2016)

⁷⁷ Este valor se ha ido modificando.

En sentido general, el empleo de medios de pagos electrónicos ha aumentado la eficiencia del sistema de pagos, pues se han reducido los costos y riesgos asociados al manejo del efectivo. Los resultados en el empleo de medios de pagos electrónicos se resumen en la evolución de Índice de Pagos Electrónicos vs Tradicionales (IPET), elaborado por el BCU. Este Índice se calcula dividiendo los pagos electrónicos⁷⁸ entre los pagos totales. Como se observa en la Figura 10, el IPET ha aumentado, sobre todo después de 2014, lo que evidencia un mayor uso de los medios electrónicos.

Asimismo, en la Figura 11 se evidencia un crecimiento⁷⁹ de las transferencias electrónicas de fondos. Esta expansión se explica por el pago de las retribuciones a través de medios electrónicos y un mayor conocimiento de las transferencias electrónicas gratuitas, junto a un uso más generalizado de los medios de pago electrónico. Como resultado, se ha experimentado una menor utilización de efectivo y cheques. (Banco Central del Uruguay, 2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de Montiel & Sandes (2017).

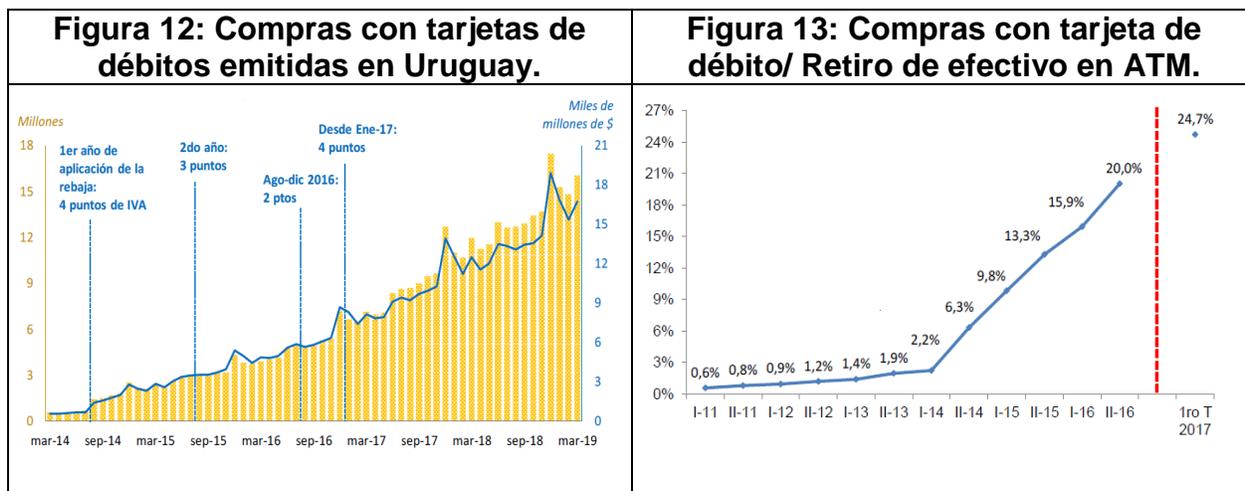
Fuente: Banco Central del Uruguay (2018).

En la Figura 12 se muestra como a partir de 2014 con las rebajas en el IVA se han incrementado sostenidamente la cantidad de operaciones y los montos con tarjetas de débitos.

⁷⁸ Los pagos electrónicos son los que se efectúan con transferencias electrónicas, débitos directos, tarjetas de crédito y tarjetas de débito. Los pagos tradicionales son los que se realizan con efectivo y cheques. (Montiel & Sandes, 2017)

⁷⁹ En la Figura 11 se observa que en 2010 la cantidad de transferencias procesadas estaba por debajo del millón, mientras que en 2018 superó los 7 millones. Estas transferencias no incluyen las transferencias dentro de un mismo banco.

Asimismo, con la implementación de la Ley de Inclusión Financiera, las compras con tarjetas de débito han ganado espacio, en detrimento del uso de estas tarjetas para realizar retiros de efectivo, lo que denota una mayor utilización de los medios de pago electrónicos (ver Figura 13).



Fuente: Banco Central del Uruguay (2018).

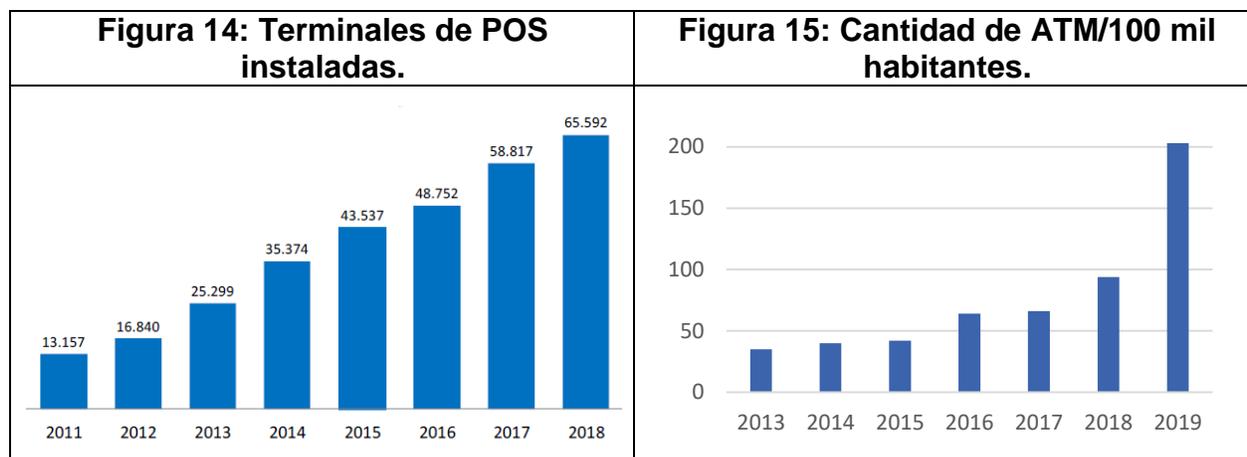
Fuente: Vallcorba (2017).

Se han realizado esfuerzos para que se extienda la base tecnológica, asociada a los Terminales de Punto de Venta (TPV) o también llamados POS (*Point of Sale*), que permite el uso de los medios de pagos electrónicos. Además, se procura que exista una amplia aceptación de estos por parte de los comercios.

En este sentido, se han implementado un conjunto de medidas dirigidas a la expansión de las redes de POS. Para los comercios de menor dimensión se promovió una disminución de los costos de acceso y utilización de estos medios de pago. Por un lado, se aplicó un subsidio al costo de arrendamiento de los POS⁸⁰ en dichos comercios. Por otro lado, los emisores de tarjetas, impulsados por las acciones del gobierno, redujeron considerablemente los costos de aranceles para tarjetas de créditos y débitos.

Como resultado, se ha experimentado una expansión considerable de las terminales de POS instaladas en el país (ver Figura 14). Asimismo, como parte de las medidas para aumentar los puntos de acceso, se ha ampliado la cantidad de Cajeros Automáticos (ATM, por sus siglas en inglés) (ver Figura 15).

⁸⁰ El subsidio es del 70% para el arrendamiento mensual del POS y el costo promedio, sin el descuento, es de 350 dólares al mes. (El País, 2016)



Fuente: Banco Central del Uruguay (2018).

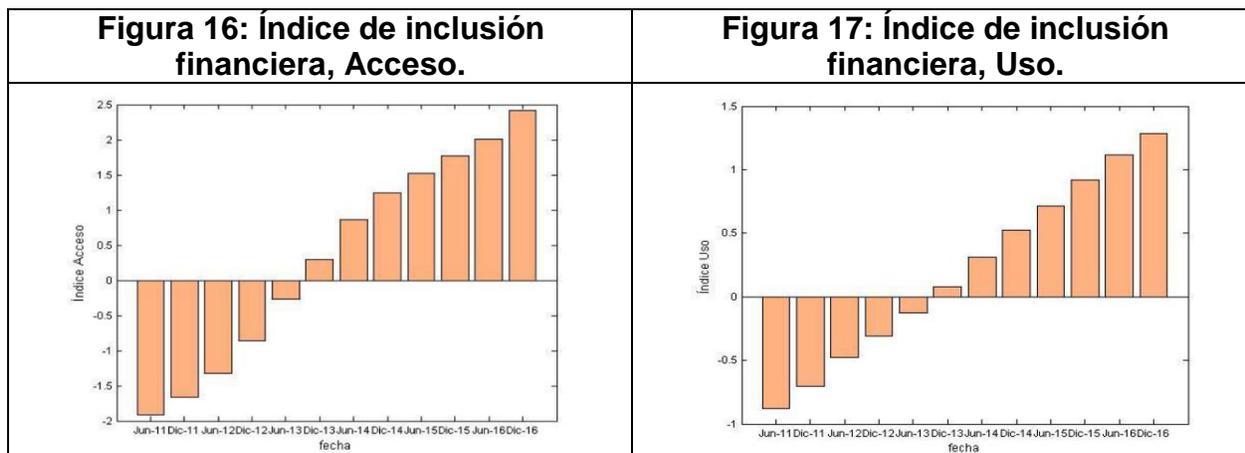
Fuente: Elaboración propia a partir de Federación Latinoamericana de Bancos (2020).

Adicionalmente, se creó la figura de los corresponsales financieros, aumentando la red de puntos de contactos con el público y superando las limitaciones de horario y distribución geográfica. Por medio de estos corresponsales, las entidades de intermediación financiera, las empresas de servicios financieros, las casas de cambio y las empresas administradoras de créditos, pueden prestar una serie de servicios, previa autorización de la SSF. Entre estos servicios están: cambio de monedas y billetes extranjeros, depósitos en efectivo o cheques y retiros de cuentas corrientes o cajas de ahorro, transferencias, desembolso y cobranza de créditos, envío y recepción de giros, entre otros (Montiel & Sandes, 2017).

Como parte de la estrategia de inclusión financiera, también se han promovido conductas que estimulen el ahorro en la población. En este sentido, se implementó un Programa de Ahorro Joven para vivienda, que prevé un subsidio al ahorro de trabajadores jóvenes que tenga como destino acceder a una solución habitacional, el cual puede llegar hasta el 30% del monto total ahorrado. (Vallcorba, 2015)

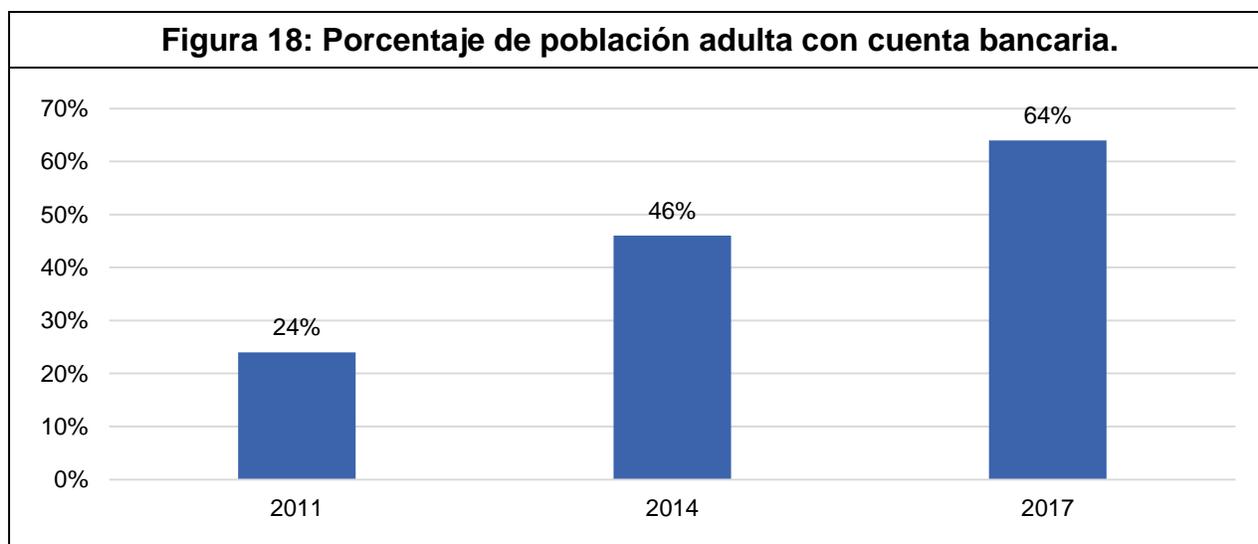
Para poder aprovechar estos avances, ha sido necesario promover la educación económica y financiera en el país. De hecho, en la propia Carta Orgánica del BCU se incluyó este cometido de forma explícita. Para ello, el BCU ha desarrollado un amplio programa, conocido como BCU Educa, dirigido a fomentar este tipo de conocimiento en la población. Un estudio realizado por Dassatti & Mariño (2017) demuestra que a partir de

2014 se ha evidenciado un aumento de la inclusión financiera en Uruguay, tanto en la dimensión de acceso⁸¹ como en la dimensión de uso⁸² (ver Figuras 16 y 17).



Fuente: Dassatti & Mariño (2017).

Cancio et al. (2018) plantean que Uruguay se destaca como el país de la región que más aumentó el acceso de su población a cuentas bancarias. El porcentaje de personas mayores de 15 años que acceden a una cuenta bancaria pasó de 46% en 2014 a 64% en 2017, experimentando un aumento de 18%⁸³ (ver Figura 18).



Fuente: Elaboración propia a partir de The Global Findex 2011, 2014 y 2017.

⁸¹ Las variables utilizadas por Dassatti & Mariño (2017) para la elaboración del Índice de Inclusión Financiera desde la dimensión acceso son: cantidad de tarjetahabientes, corresponsales, ATM, POS y sucursales.

⁸² Las variables empleadas por Dassatti & Mariño (2017) para la construcción del Índice de Inclusión Financiera desde la dimensión uso fueron: cantidad de operaciones con tarjetas de débito y crédito, transferencias realizadas, operatividad de ATM y dispensadores de efectivo, clientes de crédito y depósitos y stock de créditos a familias y depósitos en relación al Producto Interno Bruto (PIB).

⁸³ Entre 2014 y 2017 el acceso a cuentas bancarias de personas adultas en el promedio de América Latina y el Caribe aumentó 3%, pasando de 52% a 55%. (Cancio et al., 2018)

Según el Microscopio Global, donde la *Economist Intelligence Unit* (EIU) evalúa las regulaciones y las políticas utilizadas por los gobiernos y organismos reguladores de 55 países para aumentar la inclusión financiera⁸⁴, Uruguay pasó del puesto 14 en 2014 (The Economist Intelligence Unit, 2014), al tercer lugar en 2019 (The Economist Intelligence Unit, 2019). Ello es reflejo de que las medidas adoptadas contribuyeron a que Uruguay presente un entorno relativamente más favorable para la inclusión financiera.

Una vez realizado el estudio de las principales reformas institucionales que se implementaron el sistema financiero de Uruguay en cuanto al funcionamiento de la banca pública, la RSF y la inclusión financiera, se pueden extraer las siguientes lecciones:

- » El proceso de cambio institucional en Uruguay demuestra que para conducirlo de manera adecuada ha sido necesario combinar una estrategia acertada, la resiliencia ante *shocks*, la persistencia de la voluntad política a pesar de los *shocks*, el sentido de aprovechar las oportunidades y los contextos, así como la visión de que, una vez que se progresa, los desafíos están determinados por los avances ya logrados.
- » Las reformas institucionales implementadas se caracterizaron por el tránsito hacia un esquema de funcionamiento basado en la conformación de reglas transparentes, mejor especificadas y consistentes con estructuras de estímulos adecuados. Con ello se abandonaron prácticas discrecionales, opacas y de clientelismo.
- » La transformación institucional del sistema financiero uruguayo formó parte de una reforma integral que abarcó la mayor parte de los sectores de la economía y la sociedad. Ello evidencia que los cambios institucionales no deben diseñarse de forma segmentada, sino como parte de un proceso abarcador que contemple las múltiples áreas de la realidad económica, política y social de un país.
- » Lo relevante para estudiar el funcionamiento de la banca pública no son los costos y beneficios derivados de su forma de propiedad, sino conocer los problemas institucionales que tiene asociado para generar los incentivos adecuados. Si las reglas del juego están diseñadas correctamente los bancos públicos pueden operar de manera sólida y eficiente.

⁸⁴ El Microscopio establece un modelo para un entorno propicio para la inclusión financiera en cinco dominios: 1) políticas públicas y apoyo del gobierno, 2) estabilidad e integridad, 3) productos y puntos de venta, 4) protección del consumidor y 5) infraestructura.

- » Las transformaciones institucionales implementadas en el funcionamiento de la banca pública estuvieron dirigidas a: igualar las exigencias regulatorias de las instituciones financieras sin importar la forma de propiedad, ofrecer señales claras de que no se generaría nuevamente un proceso de ARP, fomentar la cultura de pagos y reformar los mecanismos de bancarrota. Las medidas implementadas mejoraron los resultados y aumentaron la solidez de los bancos públicos.
- » Cuando en la RSF no existen mecanismos de resolución de bancos insolventes, opera un seguro de depósito implícito y no hay autonomía política, se distorsionan los incentivos y se posponen las soluciones definitivas a los problemas estructurales.
- » Las transformaciones de la RSF para fortalecer el esquema regulatorio en Uruguay se enfocaron en: establecer un seguro de depósito explícito a partir de la creación de un Fondo de Garantía que quedó a cargo de una entidad independiente del BCU; ampliar los mecanismos de resolución de bancos insolventes; implementar un nuevo enfoque de supervisión integral, proactivo, enfocado a los riesgos, con principios de gobierno corporativo y sobre una base consolidada; homogeneizar las metodologías de supervisión y centralizar esta función en una misma entidad; y perfeccionar los mecanismos de coordinación entre los organismos participantes en la Red.
- » La inclusión financiera es fundamental para aumentar el desarrollo financiero. Promover mayores niveles de acceso, uso y calidad de los servicios financieros requiere de un fortalecimiento institucional.
- » En Uruguay se implementaron políticas activas y coordinadas para aumentar la inclusión financiera, lo cual representó uno de los cambios más relevantes en las reglas de funcionamiento del sistema financiero. Las acciones estuvieron dirigidas a: aprobar una Ley de Inclusión Financiera; incrementar la participación de todos los agentes en los servicios financieros; fomentar la competencia en el sistema financiero; promover el uso de medios de pagos electrónicos; y aumentar la educación financiera. Todas estas acciones estuvieron acompañadas de incentivos fiscales.
- » Las reformas institucionales implementadas han contribuido a que en la actualidad el país posea un sistema financiero más desarrollado, sólido, seguro y transparente, que ha favorecido el crecimiento y la estabilidad económica del país.

CAPÍTULO 3. RETOS INSTITUCIONALES DEL SISTEMA FINANCIERO CUBANO

En este capítulo se realiza un diagnóstico de las debilidades institucionales del sistema financiero cubano y se plantean un conjunto de propuestas para su solución, tomando como referencia los aspectos conceptuales de la Nueva Economía Institucional (NEI), la relación entre instituciones y desarrollo financiero, así como la experiencia de Uruguay en la transformación institucional de su sistema financiero.

Para ello, en el primer epígrafe se hace un repaso del proceso de cambio institucional del sistema financiero cubano en la última década y en el segundo epígrafe, se definen los principales problemas institucionales que afectan su funcionamiento. Por último, en el tercer epígrafe se plantean algunos elementos generales a tener en cuenta para conducir un proceso de reforma institucional en el sistema financiero que permita obtener los resultados deseados y se establecen un grupo de acciones que pudieran implementarse para corregir las dificultades institucionales identificadas, de forma que este pueda contribuir más eficientemente al crecimiento económico del país.

3.1 Problemas del cambio institucional en el sistema financiero cubano

Desde el año 2011 comenzó en Cuba un proceso de profundas transformaciones en el modelo de funcionamiento de la economía, que abarcó cambios estructurales y modificaciones en los mecanismos de gestión y formas de organización económica en una gran cantidad de sectores de la economía nacional. Sin embargo, muchas de las reformas implementadas han tenido resultados discretos, parciales o nulos⁸⁵.

Las razones que están detrás de este comportamiento pueden ser múltiples, pero quizás hay una que es transversal a todas. En esta investigación se considera que las reformas institucionales que generen los incentivos adecuados para que cada agente cumpla con su rol en la economía, han estado ausentes y no han acompañado las transformaciones estructurales⁸⁶ en Cuba. En este sentido, Hidalgo (2016a) reconoce que, si bien existe una

⁸⁵ Al respecto, se puede mencionar los limitados resultados en la Inversión Extranjera Directa (IED), en la agricultura y en la transformación de la empresa estatal socialista (Triana, 2019).

⁸⁶ Para ilustrar, en Triana (2014) se plantea que el propio marco institucional del país impidió una mayor atracción y un mejor aprovechamiento de los derrames de la IED, lo que redujo significativamente su efecto multiplicador y limitó la expansión del salario real de los trabajadores de las empresas involucradas.

agenda más integral de transformaciones respecto a etapas anteriores, se enfrentan obstáculos para conducir las políticas debido a vacíos institucionales coherentes con ellas. Los diferentes ritmos de cambios en estos dos planos atentan contra la capacidad de instrumentación y potencial eficacia de las nuevas políticas.

Asimismo, Alonso & Vidal (2019) consideran que el problema no radica en que no haya reformas, pues estas han sido bastantes y de calado, sino que muchos de estos cambios no logran el efecto esperado, pues no se acompañan de transformaciones en otros ámbitos determinantes como el institucional. Según Triana (2014), “sin las instituciones adecuadas todo el esfuerzo en la transformación económica sería cuando más, efímero”. (p.25)

En función de ello, uno de los principales esfuerzos del país debe centrarse en conducir los cambios institucionales necesarios, pues han demostrado que son un componente clave para avanzar en la reforma económica y concretar las aspiraciones de desarrollo.

El proceso de actualización del modelo económico iniciado en 2011 ha sido extensivo al sistema financiero, considerado como un sector de gran envergadura para apoyar el crecimiento. No obstante, las reformas en este sector no han estado exentas de las dificultades mencionadas anteriormente, pues también se ha ignorado la necesidad de ajustar las reglas del juego al nuevo contexto.

Teniendo en cuenta los componentes de la transformación institucional en el sistema financiero que se mencionaron en el primer capítulo⁸⁷, se puede afirmar que las reformas realizadas en los últimos años en el sistema financiero cubano han estado focalizadas en los temas regulatorios, desconociéndose las otras cuestiones que son imprescindibles para el cambio institucional. De esta forma, como las modificaciones regulatorias no se han acompañado de reformas en los hábitos de pensamiento, en los incentivos, en las capacidades y en las organizaciones, no han podido alcanzar los resultados esperados.

El antecedente más inmediato al proceso de reformas en el sistema financiero que comenzó en 2011 es la aprobación de los decretos leyes No.172 y No.173 en el año 1997, con lo cual se creó un sistema financiero de dos niveles, conformado por un Banco Central

⁸⁷ Los componentes son: 1) normas, consideradas como hábitos de pensamiento; 2) incentivos, asociados a las recompensas y los castigos; 3) las regulaciones, referidas a los límites legales; 4) las capacidades, vinculadas a los saberes y habilidades; y 5) las organizaciones.

y un grupo de entidades financieras bancarias y no bancarias. Con ello se separaron, al menos desde el punto de vista formal, las funciones de banca central y banca comercial que estaban integradas en un mismo banco⁸⁸. Además, se intentó otorgar cierta autonomía a las entidades bancarias para seleccionar clientes, manejar riesgos, y en general, para tomar decisiones crediticias (Vidal, 2012). Asimismo, se acercaron las regulaciones a los estándares internacionales, se impulsó la automatización de las operaciones y se elevó la formación técnica de los profesionales (Lage, 2020a).

A partir de aprobarse los Lineamientos en el 2011, se definieron una serie de aspectos relacionados directa e indirectamente con el desarrollo del sistema financiero⁸⁹. Como parte de la implementación de estos Lineamientos, el mayor esfuerzo se concentró en la aprobación de la Nueva Política Bancaria, amparada en el Decreto Ley No.289/2011 del BCC. Esta estrategia se orientó a ampliar los servicios a partir de autorizar: la oferta de créditos para capital de trabajo, inversiones, construcción de viviendas y consumo al sector de la población; la apertura de cuentas corrientes a las formas de gestión no estatal; y la ampliación de los medios de pagos autorizados (Lage, 2016).

Posteriormente, se fueron conduciendo medidas aisladas para avanzar en el desarrollo del sistema financiero. Estas medidas, si bien contribuyeron a la implementación de los Lineamientos, no fueron parte de una estrategia que contemplara una secuencia coherente y una adecuada articulación de las transformaciones.

En este sentido, en el año 2014 se impulsó el desarrollo de los mercados financieros en Cuba, a partir de la puesta en práctica del Mercado Interbancario (MIB)⁹⁰. Adicionalmente, en 2014 se emitieron por primera vez bonos soberanos para financiar el déficit fiscal, los cuales constituyeron un nuevo instrumento que podría contribuir al desarrollo del sistema financiero.

⁸⁸ Ambas funciones eran desempeñadas en el Banco Nacional de Cuba, que era el único banco existente en la economía nacional hasta inicio de los años 80. En 1983 se creó el Banco Popular de Ahorro (BPA) y en 1984 el Banco Financiero Internacional (BFI), los cuales ejercieron funciones de banca comercial.

⁸⁹ Algunos de los Lineamientos relacionados con el sistema financiero planteaban la necesidad de: estructurar un sistema de tasas de interés más racional y fundamentado, aplicar una política crediticia para apoyar determinadas actividades de interés para el país, agilizar el otorgamiento de créditos y su recuperación, incrementar y diversificar la oferta de créditos al sector de población y ampliar los servicios bancarios hacia las formas de gestión no estatal.

⁹⁰ Desde 2011 ya existía la Resolución No.91 del BCC que regulaba los elementos generales de su funcionamiento, aunque este mercado no operaba en la práctica.

Del mismo modo, en el año 2018 se aprobaron los Decretos Leyes No.361 y No.362 para reorganizar el funcionamiento del BCC y del resto del sistema financiero, lo cual fue resultado de un proceso de perfeccionamiento⁹¹ iniciado en el año 2013. Ello, según Vidal (2019), si bien no significó una nueva reforma bancaria estructural, sí introdujo otros matices en cuanto al manejo de la política monetaria, crediticia y financiera. Específicamente en el Decreto Ley No.362 se regula el procedimiento para crear nuevas instituciones financieras; se establecen los tipos de instituciones financieras que pueden operar y los servicios que pueden ofrecer; se determina el papel de la IED en el sector financiero; se definen normas para la supervisión, la regulación y la operatoria de la Central de Información de Riesgos (CIR), entre otros aspectos.

En los últimos años se han desarrollado los instrumentos de política monetaria y de regulación de la liquidez interbancaria. Se actualizaron las normas referidas al encaje legal⁹² y se definieron procedimientos para una mejor gestión de la liquidez interbancaria, a partir de la creación de los Depósitos de Regulación Monetaria y los Financiamientos de Regulación Monetaria, la realización de operaciones de Reporto y la implementación de subastas. Además, se estableció un esquema general de tasas de interés⁹³.

Asimismo, se han adoptado medidas dirigidas a promover una mayor bancarización, entre las que se destacan la bonificación de los pagos con tarjetas magnéticas, la implementación de servicios a través de teléfonos móviles, el desarrollo de aplicaciones para pagos digitales y de plataformas para el comercio electrónico como Transfermóvil y EnZona. (Lage, 2020a)

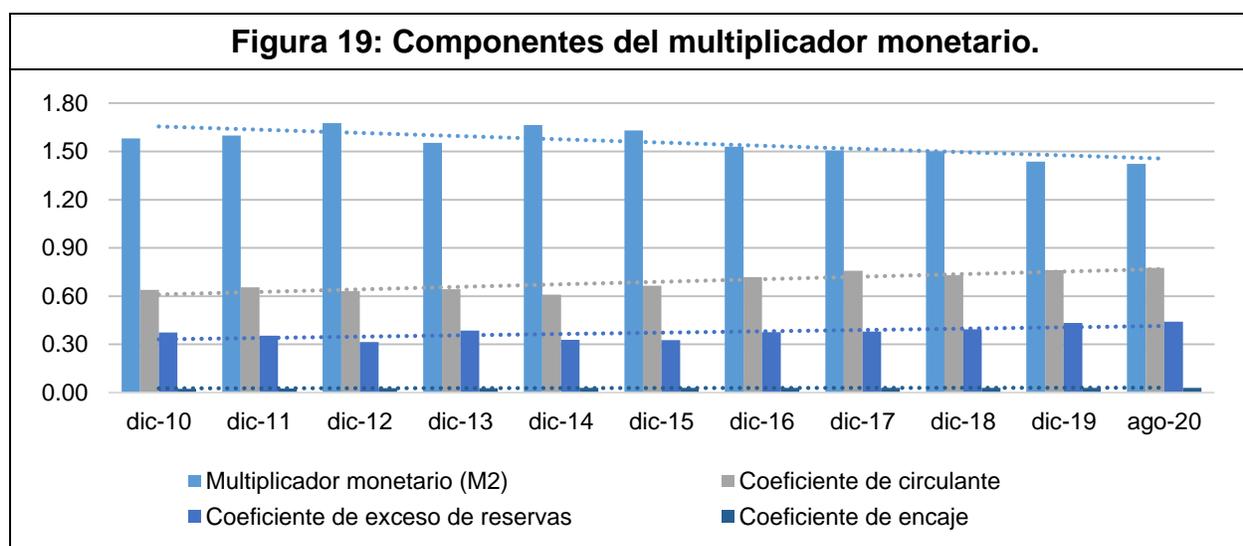
Como resultado, hasta agosto de 2020 la cantidad de operaciones realizadas a través de tarjetas, sin que ello signifique extracción de efectivo, experimentó un alza de 16,9% respecto al cierre de 2019 y los montos correspondientes a estas operaciones aumentaron un 13,8%. De igual forma, las operaciones de compra y pagos de servicios a través de Transfermóvil y EnZona se incrementaron en 3 y 5 veces con relación a las efectuadas en 2019, respectivamente. (Figueredo, Carmona & Izquierdo, 2020)

⁹¹ El proceso de perfeccionamiento tiene como objetivo adecuar y corregir las funciones, estructura y composición del BCC y del sistema financiero en general.

⁹² La Resolución No.173/2019 del BCC actualizó la Resolución No.32/2010 del BCC.

⁹³ Antes de 2017 el sistema de tasas de interés era muy segmentado y disperso, lo cual se corrigió con la Circular No.1/2017 del BCC, pues se unificó el esquema de tasas. Esta regulación se sustituyó por la Circular No.1/2019.

A pesar de estos cambios, el sistema financiero ha tenido un impacto limitado en el crecimiento. La Figura 19 muestra que el multiplicador monetario asociado al agregado M2⁹⁴ ha experimentado una tendencia decreciente, lo que significa que se ha reducido el peso del crédito⁹⁵ y, por tanto, de la intermediación financiera. Entre diciembre de 2010 y agosto de 2020, la multiplicación se redujo un 10%. En estas condiciones, el crecimiento de la oferta monetaria se explica en gran medida por la expansión de la base monetaria y no por el incremento de la actividad crediticia.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCC.

Para comprender las razones que explican la trayectoria del multiplicador en los últimos años es útil examinar cómo se han movido sus componentes⁹⁶: a) coeficiente de circulante o relación entre el efectivo y los depósitos del sistema, b) coeficiente de exceso de reservas o relación entre los fondos libres de los bancos y los depósitos del sistema y c) coeficiente de encaje⁹⁷.

En el gráfico anterior se muestra que el coeficiente de circulante ha experimentado un comportamiento creciente, lo que indica que el efectivo ha aumentado su protagonismo en

⁹⁴ El Agregado Monetario M2 comprende el efectivo en circulación, las cuentas corrientes, el ahorro a la vista y los depósitos a plazo.

⁹⁵ El multiplicador monetario se emplea con frecuencia como un indicador del comportamiento de la actividad crediticia. (Lage, 2016)

⁹⁶ Para más detalle sobre el multiplicador monetario y su derivación puede consultarse Mishkin (2008).

⁹⁷ El coeficiente de encaje legal se ha mantenido invariable en los últimos años, por lo que no ha impactado el multiplicador monetario.

la economía. En diciembre de 2010 por cada peso de depósito existían 0,64 pesos en efectivo, y esta razón pasó a ser de 0,78 al cierre de agosto de 2020. Ello refleja un claro proceso de desbancarización, fenómeno que ocurre especialmente en el sector no estatal⁹⁸ de la economía, pues el sector estatal debe efectuar la mayor parte de sus transacciones a través del sistema financiero.

En un contexto donde los agentes prefieren mantener un porcentaje mayor de su dinero en efectivo, se reducen las posibilidades del sistema financiero de intermediar y se afecta la multiplicación monetaria. A su vez, el uso del efectivo ocasiona costos asociados a su gestión, genera mayores posibilidades de evasión fiscal, un menor control de los recursos públicos y se limitan los canales de transmisión de la política monetaria.

Con relación al comportamiento del coeficiente de exceso de reservas, en la Figura 19 se observa una tendencia creciente. En los últimos diez años este ha aumentado un 18%, lo que refleja una expansión del nivel de reservas voluntarias y, por tanto, un exceso de fondos en poder de los bancos. Ello también disminuye la intermediación financiera y el multiplicador monetario.

El aumento de la desintermediación implica que los bancos hayan perdido protagonismo en la asignación de recursos en la economía. Entre las causas de este fenómeno en Cuba resalta la importancia del Presupuesto en los mecanismos de asignación y los procesos de sobreemisión monetaria. Asimismo, la falta de autonomía y el débil esquema de incentivos en el sector empresarial conducen a una demanda reducida de servicios por las empresas y a una insuficiente creación y promoción de productos por parte de los bancos (Lage, 2020a).

Los datos anteriores permiten afirmar que, a pesar de las transformaciones realizadas, el sistema financiero no ha logrado avanzar, e incluso ha retrocedido en sus niveles de desarrollo, lo que ha limitado su capacidad para contribuir a la actualización del modelo económico y a la estrategia de crecimiento del país. Si bien con las medidas adoptadas se debía haber generado un mayor nivel de intermediación, en la práctica ocurrió lo

⁹⁸ Incluye las personas naturales, los Trabajadores por Cuenta Propia (TCP), las Cooperativas No Agropecuarias (CNA) y las Otras Formas de Gestión No Estatal (OFGNE).

contrario. En esta investigación se considera que ello responde fundamentalmente a tres elementos de naturaleza institucional.

En primer lugar, aunque se han implementado cambios en algunas regulaciones, persisten distorsiones en las normas de comportamiento, existe un débil sistema de incentivos, hay insuficientes capacidades y habilidades, así como un inadecuado diseño de las organizaciones financieras, todo lo cual conduce a una reducida demanda y oferta de créditos, y a una baja bancarización e intermediación.

Por ejemplo, aunque desde lo regulatorio se han realizado esfuerzos para promover la inclusión financiera, ello aún es una tarea pendiente. Los agentes tienen una mayor propensión al uso del efectivo, lo cual se explica, en parte, por la prevalencia de actividades informales y el estímulo a la evasión fiscal dada las incoherencias en el diseño de la política tributaria (incentivos). Existe cierto grado de desconfianza en el sistema financiero y un incremento de las fuentes alternativas de financiamiento⁹⁹ (normas). Asimismo, persisten bajos niveles de educación financiera, insuficiente formación técnica en temas de inclusión, bajo desarrollo de la infraestructura y una reducida utilización de las nuevas tecnologías (capacidades). Por último, el diseño de las entidades financieras y sus mecanismos de funcionamiento no generan incentivos a que estas promuevan la inclusión financiera (organizaciones). De esta forma, si no se articulan las transformaciones necesarias en todos los componentes institucionales del sistema financiero, no se lograrán en la práctica mayores niveles de inclusión.

En segundo lugar, se puede afirmar que muchas de las transformaciones realizadas no tuvieron el impacto esperado, porque el funcionamiento del sistema financiero no se adecuó a un escenario en el que aparecieron nuevos actores, cuya forma de organización económica se distanció de los mecanismos jerárquicos en los cuales había operado tradicionalmente la economía cubana. Entre 2010 y 2019 el empleo en el sector estatal

⁹⁹ En un contexto de baja desintermediación, cuando surgen nuevos actores en el sector no estatal que necesitan algún servicio y en cambio, no encuentran en el sistema financiero la capacidad de respuesta necesaria, se produce un mayor uso de los mercados informales de créditos, ahorro y cambio.

(formas jerárquicas) se redujo en más de un millón de personas, de las cuales una parte encontró trabajo en el sector no estatal de la economía¹⁰⁰ (Torres, 2021).

A partir de la aprobación de los Lineamientos, la implementación de la reforma migratoria y el restablecimiento de las relaciones entre Cuba y Estados Unidos, se ampliaron las formas de mercado, específicamente con el crecimiento de los TCP¹⁰¹, estableciéndose un mayor vínculo con actores y mercados internacionales. La aplicación de las mismas reglas del juego a agentes económicos que, como se explicó en el primer capítulo, funcionan completamente diferente a las jerarquías, ha elevado los costos de transacción y ha constituido un freno al proceso de cambio del sistema financiero, en particular, y de la economía, en general.

En tercer lugar, en Alonso & Vidal (2019) se afirma que uno de los problemas del cambio institucional es que no es suficiente con actuar sobre la institución que se requiere modificar, pues es necesario hacerlo también sobre el conjunto de aquellas relacionadas, que condicionan su funcionamiento. De esta forma, los esfuerzos que se realicen para transformar institucionalmente el funcionamiento del sistema financiero no tendrán resultados considerables si no se diseñan cambios institucionales que abarquen integralmente toda la economía¹⁰².

El sector financiero forma parte del sistema económico y, por tanto, tiene vínculos con el resto de los sectores. Las instituciones están altamente conectadas entre sí, por lo que, la lógica de funcionamiento de una de ellas depende del funcionamiento de las otras. Ello explica por qué existen limitaciones institucionales que, a pesar de que se manifiestan a través del sistema financiero, no se resuelven dentro de este, pues son expresión de otros problemas más profundos que escapan de su capacidad de actuación.

Una muestra de ello es que el reducido papel del crédito en la economía no solo está relacionado al funcionamiento institucional del sistema financiero. Existen otros factores

¹⁰⁰ El aumento de los puestos de trabajo en el sector no estatal de la economía no compensó la caída del empleo en el sector estatal. Sin bien ello puede estar explicado por varias razones, una de ellas es el aumento del trabajo en el sector informal (Torres, 2021).

¹⁰¹ Entre 2010 y 2019 el trabajo por cuenta propia generó casi 390 mil nuevos empleos, lo que constituye un crecimiento de 170%. Este segmento ha pasado de ser el 4,5% de la Población Económicamente Activa (PEA), a representar el 13,3%. (Oficina Nacional de Estadísticas e Información, 2020)

¹⁰² Recientemente se implementó la Tarea Ordenamiento, que es una medida de carácter estructural, cuyo diseño tiene una visión integral.

que explican este comportamiento, entre los que se encuentran las restricciones de oferta, la insuficiente autonomía en el sector empresarial y las dificultades para una correcta medición de los hechos económicos, que implica que muchas empresas no son o no parecen ser sujetos de créditos (Lage, 2020a). Además, los incentivos a la evasión fiscal que provoca el régimen tributario actual también contribuyen a reducir el papel de esta opción de financiamiento (Maqueira & Triana, 2015).

En resumen, a pesar de que en la última década se realizaron esfuerzos para transformar el sistema financiero cubano, los resultados han sido muy limitados debido a que: 1) solo se apeló a cuestiones regulatorias y no se modificó el resto de los componentes de la transformación institucional (normas, incentivos, capacidades y organizaciones); 2) la operatoria del sistema financiero no se adecuó a la existencia de nuevas formas de organización económica y 3) el sistema financiero está insertado en un modelo de funcionamiento en el cual tampoco se realizaron las reformas institucionales y estructurales necesarias. Teniendo en cuenta esto, en el siguiente epígrafe se identifican las debilidades institucionales que persisten en el sistema financiero, las cuales son claves para definir una senda de cambios que permita obtener los resultados aún pendientes.

3.2 Limitaciones institucionales del sistema financiero cubano

En las dificultades del proceso de acumulación¹⁰³ y asignación¹⁰⁴ de recursos en la economía cubana y en la obtención de limitadas tasas de crecimiento¹⁰⁵, inciden varios factores, entre los que se encuentra el bajo desarrollo del sistema financiero¹⁰⁶. Como se demostró en los capítulos anteriores, esto último tiene entre sus principales causas la existencia de distorsiones institucionales.

En función de ello, en este epígrafe se realiza un diagnóstico de las distorsiones institucionales del sistema financiero cubano siguiendo el esquema metodológico de Fernández & Tamayo (2015) expuesto en el primer capítulo, que explica la relación entre instituciones, desarrollo financiero y crecimiento (ver Figura 20).

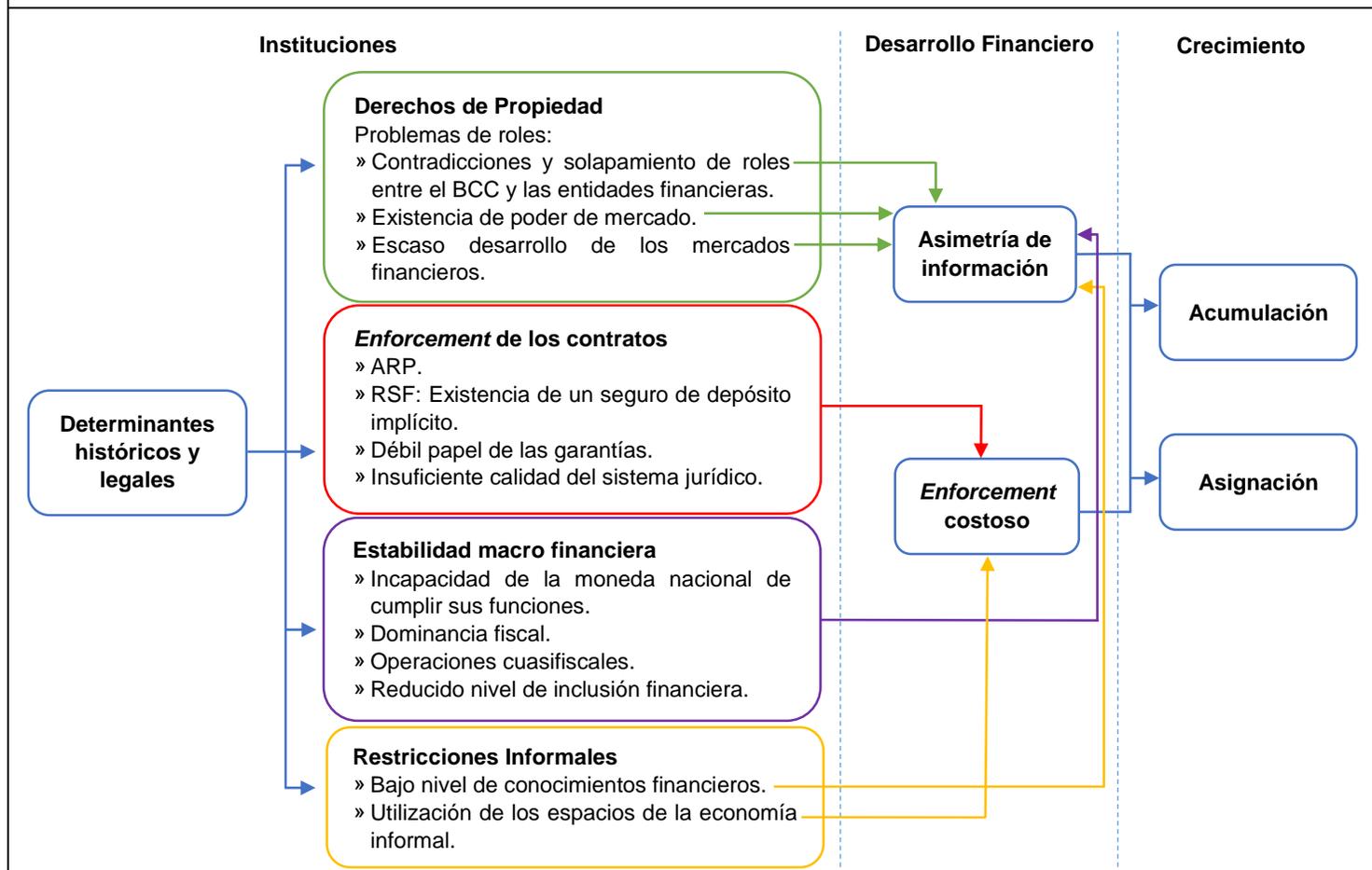
¹⁰³ Se evidencia en que las tasas de inversión permanecen persistentemente bajas. Entre 2013 y 2019, como promedio la tasa de inversión se mantuvo alrededor del 10% (Oficina Nacional de Estadísticas e Información, 2020); sin embargo, varios estudios han señalado que los niveles necesarios están entre un 20% y un 25%.

¹⁰⁴ Se refleja en los bajos niveles de eficiencia y productividad en Cuba, los cuales han sido demostrado en algunos trabajos como Doimeadiós (2007), Sánchez (2014), González R. (2014) y Doimeadiós & Sánchez (2015).

¹⁰⁵ Entre 2010 y 2019 la economía cubana experimentó un nivel de crecimiento promedio anual del 2,1%.

¹⁰⁶ En el Anexo 4 se muestra la relación entre el desarrollo del sistema financiero y el crecimiento económico.

Figura 20: Relación entre debilidades institucionales del sistema financiero cubano, desarrollo financiero y crecimiento.



Fuente: Elaboración propia a partir de Fernández & Tamayo (2015).

El análisis se basa en el primer bloque del esquema y se divide en cuatro aspectos que engloban los problemas institucionales identificados: derechos de propiedad, *enforcement* de los contratos, estabilidad macroeconómica y financiera y restricciones informales.

En la tesis no se profundiza en los determinantes históricos y legales de las instituciones que inciden en la operatoria del sistema financiero, y tampoco en los nexos existentes entre instituciones, desarrollo financiero y crecimiento en Cuba, aspectos que por su relevancia pudieran ser objeto de futuras investigaciones.

Derechos de propiedad

Como se planteó en los acápites precedentes, la especificación y respeto de los derechos de propiedad es trascendental en cualquier sistema financiero, sin importar la forma de

propiedad existente. Por tanto, este tema es importante en un sistema financiero como el cubano donde predomina la propiedad estatal como forma de propiedad socialista.

En Cuba se ha asumido erradamente que como los bancos son de propiedad estatal, estos y el Estado constituyen el mismo agente¹⁰⁷, produciéndose una mezcla de funciones estatales y empresariales, y de los roles de propiedad y gestión¹⁰⁸, que ha distorsionado el diseño de los incentivos, el papel de los bancos en la economía y el respeto de los derechos de propiedad. En esta investigación se asume que esto último requiere una clara definición de los roles institucionales. Es decir, que los bancos tengan la capacidad de cumplir sus funciones y puedan tomar decisiones con autonomía, independientemente de que sean estatales. También es preciso que los agentes que se relacionan con los bancos (empresas, BCC y gobierno) cumplan con sus roles.

En los marcos de la propiedad social bajo la forma estatal, la delimitación de roles permite avanzar en la socialización real de la propiedad en el período de tránsito al socialismo (Odriozola, 2016). Ello significa, enmarcando este análisis en el sistema financiero, que la realización de la propiedad requiere que “los bancos funcionen como bancos”.

Si bien la no separación de los roles limita la especificación y respeto de los derechos de propiedad en el sistema financiero, es una cuestión que también es transversal para explicar muchos de los otros problemas institucionales que serán abordados en este epígrafe: *enforcement* de los contratos, estabilidad macro financiera y restricciones informales.

Las dificultades con la definición de roles y sus efectos sobre el cumplimiento de los derechos de propiedad se pueden ilustrar a través de las contradicciones y solapamiento de roles entre el BCC y las entidades financieras, la existencia de poder de mercado y el escaso desarrollo de los mercados financieros.

Contradicciones y solapamiento de roles entre el BCC y las entidades financieras

A partir de la reestructuración de la banca en 1997, se ha intentado organizar las relaciones entre el BCC y el sistema financiero. Sin embargo, aún constituye un reto en materia

¹⁰⁷ Es un problema que también es extensivo al resto del sistema empresarial.

¹⁰⁸ Ello puede generar Problemas de Agencia, ya que los intereses de propietarios (Principal) y directivos (Agentes) pueden ser contrarios, pues estos últimos pueden desviarse del objetivo del propietario y seguir los suyos propios.

institucional la distinción del BCC como responsable de los resultados empresariales de las entidades financieras y como regulador de las mismas, pues en la práctica el BCC desempeña ambas funciones, generando un conflicto de roles. La imparcialidad que exige ser juez significa una limitación cuando se es responsable por la gestión de las partes, y viceversa (Lage & González, 2015).

El BCC como regulador del sistema financiero debe velar por su estabilidad y buen funcionamiento; para ello establece regulaciones con el propósito de que los bancos manejen adecuadamente sus riesgos, las cuales a su vez pueden afectar sus resultados empresariales. En la práctica, se termina subordinando la función de regulador, cuando debería constituirse en la rectora de la relación entre el BCC y el sistema financiero¹⁰⁹. Algunos ejemplos que indican cómo el BCC interviene en las cuestiones empresariales de los bancos son:

- » El proceso de rendición de cuentas del BCC¹¹⁰ se centra en temas empresariales como las líneas estratégicas del sistema financiero, los productos bancarios, los servicios, la operatoria de las plataformas electrónicas de pago, el otorgamiento de créditos, etc. La mayor parte de las veces en este proceso está ausente el desempeño del BCC en la ejecución de las políticas monetaria, cambiaria y crediticia, y en sus funciones específicas¹¹¹. Ello demuestra que, si bien en las regulaciones la responsabilidad del BCC se concentra en preservar el poder adquisitivo de la moneda nacional y la estabilidad del sistema financiero, en la práctica, su rendición de cuentas evidencia otras prioridades, que hacen que este se ocupe de asuntos empresariales.
- » El Consejo de Dirección del BCC debe analizar, evaluar y decidir sobre¹¹²: a) las estrategias administrativas, operativas y financieras y la política de desarrollo perspectivo de las entidades financieras y b) los límites máximos cuantitativos o cualitativos de las carteras de colocaciones e inversiones de las entidades financieras.

¹⁰⁹ Ver Decreto Ley No.361/2018.

¹¹⁰ Consultar las intervenciones del BCC en los medios de información (Periódicos nacionales, Mesa Redonda, Cubadebate y otros sitios web), así como en el balance anual y proyecciones de trabajo del sistema bancario y financiero. Esto último puede revisarse en Álvarez (2020) y Banco Central de Cuba (2021).

¹¹¹ Ver Decreto Ley No.361/2018.

¹¹² Decreto Ley No.361/2018 y Resolución No.237/2019 del BCC.

- » El BCC debe¹¹³ nombrar a los vicepresidentes¹¹⁴, el secretario y el auditor de los bancos, así como los presidentes de las entidades financieras no bancarias.
- » Las entidades financieras deben presentar al BCC para su aprobación las propuestas de reservas voluntarias creadas a partir de las utilidades y el financiamiento descentralizado de inversiones¹¹⁵, las que pueden tener como destinos: incremento del capital de trabajo, inversiones, desarrollo e investigaciones, capacitación, distribución de utilidades, amortización de deudas y de créditos, etc.

El hecho que el BCC sea responsable de los resultados empresariales de los bancos genera graves distorsiones, pues desincentiva a que estos se esfuercen por alcanzar mejores resultados y conduce a que tengan una conducta pasiva frente a decisiones empresariales. Cuando la responsabilidad de los bancos queda diluida, se dificulta la toma de decisiones, aumenta el costo de *enforcement* y se afecta el desarrollo financiero.

Existencia de poder de mercado

El poder de mercado se refiere a la capacidad de modificar los precios y ubicarlos por encima o por debajo de los que existieran si se operara en un mercado competitivo (Varian, 1999). Sus expresiones más conocidas son, del lado de la oferta, los monopolios y los oligopolios, y del lado de la demanda, los monopsonios.

Dado que en el sistema financiero cubano las tasas de interés se fijan centralizadamente, son otros factores los que explican este fenómeno. El poder de mercado del lado de la oferta proviene de la segmentación del sistema bancario. Esta segmentación se deriva de que las operaciones de los bancos han estado limitadas en función del tipo de moneda, agente y territorio, a pesar de que la mayoría posee licencia universal. De esta forma, existen bancos (BFI y Banco Internacional de Comercio (BICSA)) especializados en las actividades de comercio exterior y que operan fundamentalmente en divisas; mientras, otros bancos (Banco de Crédito y Comercio (BANDEC), Banco Metropolitano (BANMET)

¹¹³ Resolución No.52/2013 del BCC.

¹¹⁴ El nombramiento de los presidentes de los bancos corresponde al Consejo de Estado, lo cual es coherente teniendo en cuenta que los bancos son públicos.

¹¹⁵ Resolución No.39/2020 del Ministerio de Finanzas y Precios (MFP).

y BPA) concentran las actividades a lo interno de la economía y sus transacciones son principalmente en moneda nacional¹¹⁶.

Entre estos tres últimos bancos también hay segmentación por tipo de agente y región, pues BANDEC realiza fundamentalmente operaciones con las empresas y el sector agroazucarero, BPA se ha centrado en las personas naturales y BANMET trabaja tanto con personas naturales como jurídicas, pero solo brinda servicios en la capital¹¹⁷. La especialización que tienen los bancos en la actualidad no ha sido resultado de la evolución natural de sus actividades, sino de la asignación administrativa de estas funciones. Ello y no la capacidad de gestión de las instituciones bancarias, es lo que condiciona sus niveles de liquidez y rentabilidad (ver Anexo 6).

Como resultado, existe una alta concentración en la oferta de créditos. Al cierre de 2019, el 42% de los financiamientos otorgados correspondían a BANDEC, por lo que constituye el principal prestamista del sistema. Lo anterior, genera distorsiones en el Mercado Interbancario (MIB), pues cuando BANDEC no acude al mercado, los otros bancos no pueden rentabilizar sus excesos de liquidez, ubicándolo en una posición dominante en este espacio. Además, la segmentación provoca que los clientes tengan un espectro estrecho de bancos a elegir pues, solo tres bancos brindan los servicios fundamentales de intermediación al interior de la economía (BANMET, BANDEC y BPA). Ello se reduce aún más pues, de esos tres bancos, en la capital opera solo BANMET¹¹⁸, y en las provincias BANDEC y BPA¹¹⁹.

El poder de mercado del lado de la demanda se deriva de que el Presupuesto constituye el principal demandante de fondos del sistema bancario¹²⁰, lo que está determinado por el elevado peso que tiene en los procesos de asignación de recursos, por el tamaño del sector estatal y por la inexistencia de un Mercado de Deuda Pública (MDP) que contribuya

¹¹⁶ Existen otros bancos que se dedican a fines específicos como el Banco Exterior de Cuba (BEC), el Banco Nacional de Cuba (BNC), el Banco de Inversiones (BANCOI) y el Banco Industrial de Venezuela-Cuba (BIVC).

¹¹⁷ En los últimos años se ha promovido la diversificación de clientes entre bancos, pero no ha sido suficiente para reducir significativamente la segmentación.

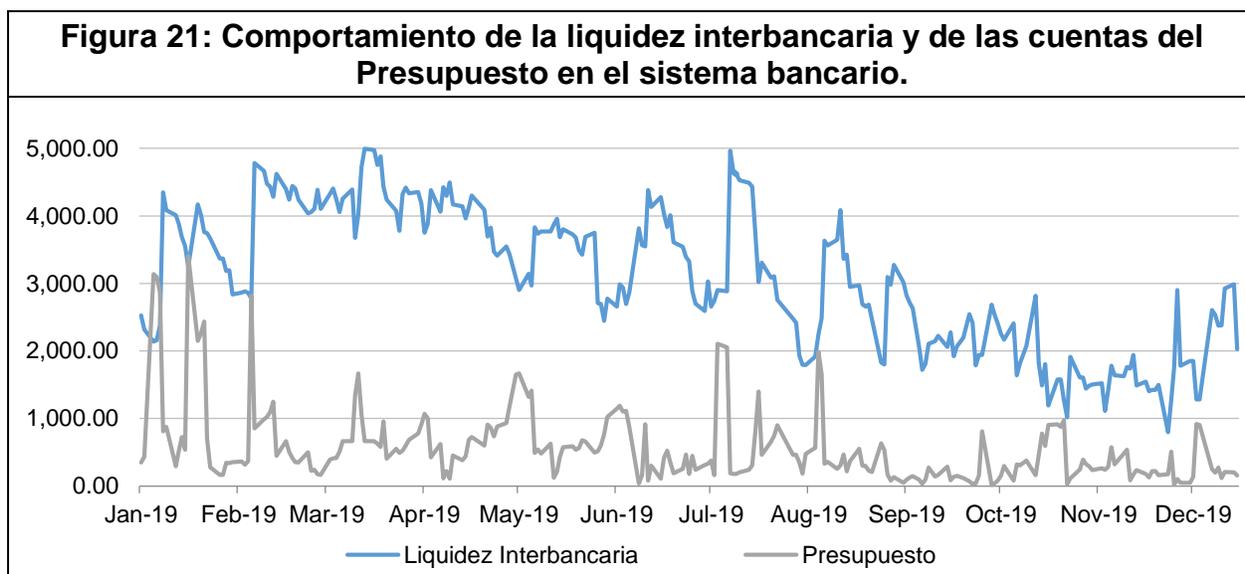
¹¹⁸ Existen sucursales de BPA (6) y BANDEC (5), pero son muy pocas y no impactan en los niveles de actividad.

¹¹⁹ Hasta hace poco tiempo BANDEC solo podía efectuar operaciones con las personas jurídicas y BPA con la población, pero en la actualidad ya estos bancos pueden operar con ambos tipos de segmentos.

¹²⁰ Ello es sin tener en cuenta las cuasifiscalidades, que si se incluyeran evidenciarían un mayor poder de mercado.

a que el financiamiento fiscal se realice con otras fuentes de recursos además de la bancaria.

Entre 2010 y 2019, el 76% del incremento de la oferta monetaria estuvo asociado al financiamiento fiscal. Asimismo, en la Figura 21 se observa como el movimiento de las cuentas del Presupuesto influye en la liquidez interbancaria.



Fuente: Banco Central de Cuba (2019).

Escaso desarrollo de los mercados financieros

En los últimos años se han dado pasos para impulsar los mercados financieros en el país. En 2014 comenzó a operar el MIB, con lo cual se creó la posibilidad de que los bancos gestionaran sus desfases de liquidez a partir de las propias reservas del sistema y quedó en manos del BCC la gestión del nivel general de liquidez¹²¹. La puesta en práctica del MIB es coherente con la teoría del desarrollo secuencial de los mercados financieros, que plantea que este es la base para el desarrollo del resto de los mercados¹²².

A pesar de la importancia de este espacio y del avance en el empleo de herramientas novedosas para la gestión de la liquidez interbancaria, su funcionamiento aún está limitado por debilidades institucionales en el sistema financiero, entre ellas los problemas con la definición de roles y la existencia de poder de mercado, aspectos que ya fueron abordados. Además, otros elementos institucionales que afectan el MIB son la incapacidad

¹²¹ Para más detalles consultar Lage & Acosta (2018).

¹²² Se refiere a los mercados de deuda pública, divisas, acciones y derivados.

de la moneda nacional de cumplir sus funciones, la falta de coordinación macroeconómica y la ausencia de un MDP.

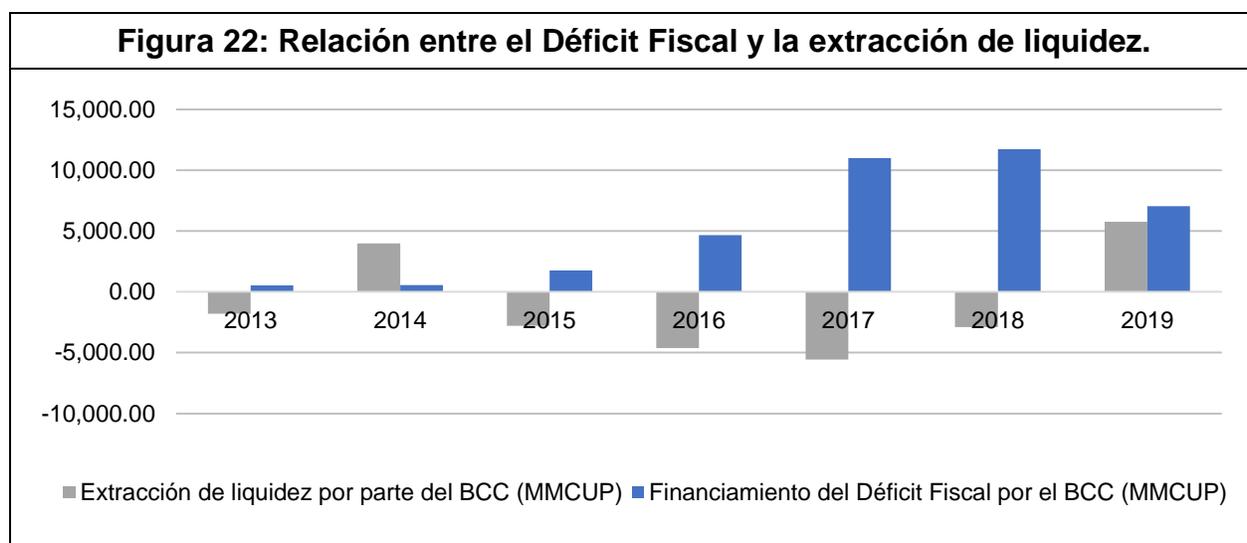
Con relación al MDP, se han realizado avances, pero estos solo se han orientado a organizar el financiamiento del déficit fiscal. Si bien la emisión de bonos a partir de 2014 contribuyó a crear condiciones para que este espacio funcionase, la compra de estos títulos ha sido administrada y los mismos no son negociables. En la práctica, lo que existe es un esquema administrativo de colocación directa.

La ausencia de un MDP frena el desarrollo del MIB, pues ambos espacios deben complementarse. La existencia de mecanismos financieros para las operaciones bancarias, junto a esquemas administrativos para las operaciones fiscales, genera conflictos que afectan la incorporación de vías eficientes de financiación y refleja problemas de coordinación macroeconómica.

Una muestra de ello es el efecto del alto financiamiento fiscal en el MIB pues, cuando los bancos compran bonos se afecta la liquidez del sistema y se genera una caída abrupta en las operaciones de este mercado. Por su parte, la ausencia de un MDP, donde los bancos puedan negociar los bonos, ha elevado la concentración de sus carteras con el gobierno más allá de los límites permitidos por la Superintendencia. Ello ha provocado que los bancos no hayan podido seguir comprando bonos, los cuales han tenido que ser adquiridos en su totalidad por el BCC desde el año 2017.

La inexistencia de un MDP conduce a que el financiamiento fiscal no sea eficiente pues, el BCC ha financiado el déficit fiscal, y a su vez ha extraído excesos de liquidez en la economía. Es decir, ha habido agentes con capacidad para financiar al gobierno, sin que fuera necesario que el BCC asumiera la totalidad del financiamiento¹²³ (ver Figura 22).

¹²³ En 2014 y 2019 esto no ocurre así porque el crecimiento de la emisión primaria respondió a otros fenómenos no asociados a un mayor nivel de financiamiento fiscal. En 2017 y 2018, a diferencia de los otros años, el financiamiento fiscal fue muy superior a los niveles de extracción de liquidez, debido al comportamiento expansivo del déficit.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCC.

De manera general, los tres problemas descritos anteriormente perjudican la capacidad de los bancos de desempeñar sus roles institucionales y, por tanto, la delimitación y respeto de los derechos de propiedad en los marcos de un sistema financiero de propiedad pública. Ello a su vez, afecta el desarrollo financiero pues, siguiendo la Figura 20, genera mayores costos de *enforcement* y problemas de asimetrías de información.

La existencia de contradicciones y solapamiento de roles entre el BCC y las instituciones financieras aumenta los costos de hacer cumplir los contratos, pues como el BCC asume funciones empresariales queda diluida la responsabilidad de los bancos. Asimismo, la existencia de poder de mercado y el escaso desarrollo de los mercados financieros generan problemas de asimetría de información, debido a que propician un entorno en el cual es mucho más difícil obtener señales correctas para la toma de decisiones.

Enforcement de los contratos

Otro de los elementos institucionales que afecta el desarrollo del sistema financiero es el débil *enforcement* de los contratos. Si bien la teoría institucional plantea la importancia de que las reglas del juego estén correctamente diseñadas, lo que significa que las regulaciones estén bien redactadas y generen los incentivos adecuados, insiste en la relevancia de que las mismas se cumplan. Para ello es necesario que las regulaciones se respeten y que las autoridades cuenten con la capacidad de hacerlas cumplir.

En el sistema financiero cubano existen distorsiones que generan incentivos perversos y conducen a que los agentes desobedezcan las regulaciones, lo que debilita el *enforcement* de los contratos. Como se planteó, uno de estos problemas es la no delimitación clara de roles. Además, se encuentran el Ablandamiento de la Restricción Presupuestaria, la existencia de un seguro de depósito implícito, el débil papel de las garantías y la insuficiente calidad del sistema jurídico.

Ablandamiento de la Restricción Presupuestaria

El Ablandamiento de la Restricción Presupuestaria (ARP) ha estado muy presente en el funcionamiento del sistema bancario cubano. Tanto empresas como bancos son públicos, a la vez que el Estado, que actúa como dueño de los bancos, constituye su principal cliente. En este escenario, ha predominado la idea de que las entidades bancarias deben asistir a las empresas estatales bajo condiciones preferenciales, pues existe la perspectiva de que como ambas son del mismo propietario “el dinero no se mueve de manos” y no se genera ninguna dificultad.

Sin embargo, ello distorsiona la conducta de los agentes. Primero, los bancos terminan financiando proyectos ineficientes, pero políticamente deseables, lo cual se aleja de su objetivo, que debería ser maximizar sus utilidades y contribuir a una asignación eficiente de recursos. Segundo, las empresas operan sabiendo que podrán cambiar los términos contractuales y sus deudas serán renegociadas o reestructuradas (riesgo moral). Tercero, el BCC debe ser tolerante en cuanto al incumplimiento de las normas prudenciales y regulatorias que establecen límites a la concentración de carteras tóxicas, requisitos de capital, niveles de liquidez, entre otras cuestiones que se ven afectadas por el ARP. Este fenómeno ocurre tanto en las relaciones entre bancos y empresas, bancos y gobierno, y bancos y BCC.

Un ejemplo, es que BANDEC concentra la mayor parte de los financiamientos al sector agro-azucarero, el cual ha tenido tradicionalmente problemas de ineficiencia que se han reflejado en el incumplimiento de sus obligaciones. A pesar de ello, este banco ha tenido que continuar otorgándole créditos a este sector, lo que le ha generado problemas de solvencia. Para reducir estos efectos, en varias ocasiones se ha reestructurado su cartera con este segmento, siendo asumidos los costos de esta medida por el Presupuesto, el

BCC y BANDEC. Al cierre de 2019, el 14%¹²⁴ de la cartera de este banco estaba reestructurada y de esta, el 89% correspondía al sector agro-azucarero.

Red de Seguridad Financiera: Existencia de un Seguro de Depósito Implícito

Desde que se reorganizó el sistema financiero cubano en 1997, y sobre todo en los últimos años, se han implementado acciones para preservar la estabilidad financiera. En función de ello, se ha avanzado en algunos componentes de la Red de Seguridad Financiera (RSF)¹²⁵. Sin embargo, estas acciones no se han realizado de forma integral y coordinada, y quedan componentes por desarrollar¹²⁶. Por tanto, la Red aún no existe.

En materia de regulación y supervisión, aunque persisten debilidades, se han evidenciado importantes avances institucionales¹²⁷, por lo que, de forma general, el sistema financiero posee mecanismos preventivos para monitorear la salud de las entidades financieras. Con relación al componente correctivo, está establecida la función de prestamista de última instancia (PUI)¹²⁸.

El componente de la Red que menos avance presenta es el mecanismo de resolución de bancos insolventes. En primer lugar, porque si bien están definidas las formas de resolución¹²⁹, estas carecen de un soporte jurídico que posibilite su implementación. En segundo lugar, no existe un Fondo de Garantía o Seguro de Depósitos que resarza a los depositantes si un banco cierra, o que aporte los recursos para absorber los problemas de solvencia si se adoptan otros mecanismos alternativos. Esta situación se agrava en un contexto donde existen bancos públicos que son muy grandes y extendidos, pues se reducen las posibilidades de que en caso de insolvencia el Estado los deje quebrar.

Bajo estas circunstancias, existe un seguro implícito y los agentes operan sabiendo que no van a quebrar, pues a corto plazo el costo de que el Estado intervenga y los rescate es inferior al costo de cerrar el banco. Por lo tanto, en la práctica, el Estado asume las

¹²⁴ En 2018 la cartera reestructurada de BANDEC representaba el 25,4% del total de su cartera. En 2019 este porcentaje se redujo porque el BCC realizó un intercambio de bonos por parte de estos activos.

¹²⁵ Como se planteó en el Capítulo 2, los cuatro componentes de la RSF son: 1) la regulación prudencial, 2) la supervisión, 3) el PUI y 4) los mecanismos de resolución de bancos insolventes.

¹²⁶ La práctica de reforzar el desarrollo de la Red solo en una o dos funciones ha sido errada y ha demostrado la necesidad de contar con un buen diseño y funcionamiento de los cuatro componentes. (León M., 2009)

¹²⁷ Para más detalles sobre el diagnóstico de estos componentes puede consultarse el Anexo 7.

¹²⁸ Ver la Resolución No.33/2010 del BCC.

¹²⁹ El Decreto Ley No.362/2018 establece que el BCC puede disponer la suspensión de las operaciones, la intervención o liquidación de la entidad financiera que presente dificultades y la cancelación de las licencias otorgadas.

pérdidas y actúa como asegurador de depósitos. En el capítulo anterior se planteó que el seguro implícito es la peor de las soluciones posible. Por un lado, genera incentivos perversos, pues los agentes toman decisiones incorrectas y asumen más riesgos del que deberían. Por otro lado, los montos destinados por el Estado para rescatar o capitalizar a los bancos con dificultad no siempre son los necesarios¹³⁰.

La ausencia de uno de los componentes de la Red afecta el desempeño del resto de los componentes. Es decir, si no existe un Fondo de Garantía, el Estado debe ocuparse de los bancos con dificultad y como no puede hacerlo con todos los recursos necesarios, se establecen excepciones para que los bancos no cumplan como es debido las normas regulatorias, de supervisión y los requisitos para acceder al PUI. A su vez, esta indulgencia regulatoria genera incentivos perversos, pues aumenta el riesgo moral.

La existencia de un seguro de depósito implícito respaldado por el Estado conduce a que la discusión no se centre en la necesidad o no de un seguro de depósitos, pues lo relevante es su explicitación y el diseño del esquema institucional que lo respalde, de forma que se acoten las responsabilidades de los agentes y se alineen los incentivos.

Débil papel de las garantías para los financiamientos bancarios

La existencia de un esquema de garantías correctamente diseñado es fundamental para contribuir al *enforcement* de los contratos. Para que un bien pueda servir como garantía debe ser apropiable¹³¹, de rápida realización¹³² y tener sentido de pérdida para su dueño¹³³. El rol de las garantías es permitir la discriminación por autoselección entre los deudores de alto y bajo riesgo, y mitigar el problema de información asimétrica¹³⁴.

Para el análisis de las garantías en el sistema financiero cubano es necesario distinguir entre el sector empresarial estatal y el sector no estatal. En el primero las garantías tienen un papel reducido y en la práctica su empleo es meramente formal, por lo que no generan

¹³⁰ Por ejemplo, ante las dificultades de capitalización de algunos de los bancos del sistema financiero se ha intentado realizar un acuerdo para que el Presupuesto como dueño, utilice las utilidades que los bancos le aportan para crear un fondo para capitalizar a los mismos. Sin embargo, en la práctica ello no se ha concretado pues, ante los elevados niveles de déficit fiscal, no se ha incluido la capitalización como parte de los gastos fiscales. Solo en una ocasión se realizó una medida de este tipo con el BPA, pues este se encontraba en una situación compleja, dado el impacto en su balance de los créditos sociales asociados a la Revolución Energética.

¹³¹ Implica que los bienes tengan los derechos de propiedad completamente definidos.

¹³² Requiere que los bienes tengan un mercado secundario en el cual puedan comercializarse.

¹³³ Significa que los bienes sean valiosos para el prestatario.

¹³⁴ Ver en Freixas & Rochet (1999) los modelos que explican el papel de las garantías en el otorgamiento de créditos.

los incentivos adecuados, pues bancos y empresas están estimulados a asumir un mayor riesgo moral. Algunas de las dificultades existentes son:

- » Está establecido que los bienes de propiedad estatal no pueden ser objeto de embargo, medida cautelar o asegurativa, con excepción de los recursos financieros. Es decir, solo pueden utilizarse garantías financieras¹³⁵.
- » Existen vacíos normativos en cuanto al empleo de las garantías financieras y puede ocurrir que las cuentas no tengan fondos cuando sea necesario su ejecución.
- » La ausencia de procedimientos de quiebra y suspensión de pagos para las empresas limita las posibilidades de hacer efectivas sus obligaciones con los bancos¹³⁶.

En el sector no estatal algunos de los problemas en el empleo de las garantías¹³⁷ son:

- » Existencia de una limitada gama de opciones de garantías a constituir en bienes¹³⁸.
- » Las instituciones encargadas de realizar la valuación de los bienes son insuficientes.
- » La valuación se realiza a los precios establecidos administrativamente, que están completamente desalineados de los precios de mercado¹³⁹.
- » Hay procedimientos que pese a contemplarse en la ley no existen o no se ejecutan¹⁴⁰.
- » La imposibilidad del banco de ejecutar la garantía si los bienes son confiscados¹⁴¹.
- » Falta de un diseño para realizar subastas judiciales de los bienes embargados.

Insuficiente calidad del sistema jurídico para la solución de disputas

En la actualidad existen problemas institucionales en el empleo de los procedimientos para la solución de disputas en el ámbito económico. En la Ley de Procedimiento Civil, Administrativo, Laboral y Económico (LPCALE) se plantea que en la solución de conflictos lo que no esté definido en dicha ley, se rige por lo establecido en el proceso civil. En la

¹³⁵ Comprenden cuentas bancarias, certificados de depósitos, cesión de derechos de cobro, cuentas colaterales, notas de débito y fideicomisos en garantías.

¹³⁶ La quiebra está dirigida a la ejecución patrimonial del deudor, mientras la suspensión de pagos le concede a este un aplazamiento en el pago de la deuda.

¹³⁷ Ver Circular No.1/2011 del BCC para más detalles sobre el funcionamiento de las garantías en el sector no estatal.

¹³⁸ Solo se contemplan: a) joyas, alhajas, o cualquier otro bien de metal o piedras preciosas, b) bienes patrimoniales, c) vehículos de motor, d) bienes agropecuarios y e) hipotecas. Para más detalles ver Instrucción No.1/2013 del BCC.

¹³⁹ Según el Registro de la Propiedad, el precio referencial mínimo de un auto de más de 15 años de uso es 51 mil pesos cubanos y el precio del auto de estas características que menos vale en el mercado supera los 300 mil pesos.

¹⁴⁰ Por ejemplo, el procedimiento para valuación de joyas y alhajas es muy engorroso y no se implementa.

¹⁴¹ Ver Decreto No.313/2013 y Decreto Ley No.232/2003.

práctica, ello provoca que haya sentencias pendientes de ejecutar porque no encuentran en estos procedimientos una respuesta expresa, debido su carácter general.

Además, persisten otras dificultades que retardan el cumplimiento de las resoluciones judiciales (Hernández L., 2016). En la relación entre bancos y empresas estatales:

- » La inembargabilidad de los bienes estatales limita la ejecución de sentencias, pues solo se pueden hacer efectivas a partir de los recursos financieros del deudor.
- » No están definidos los mecanismos para que, cuando los recursos financieros no sean suficientes, el acreedor pueda solicitar al tribunal que disponga de las medidas respecto a los créditos del deudor en relación con terceros.
- » No hay un procedimiento concursal para solucionar las obligaciones pendientes de un deudor cuando carece de la liquidez suficiente.
- » La capacidad de las empresas de cumplir sus compromisos está limitada por mecanismos establecidos que le restan autonomía¹⁴².
- » No existe una ley de empresas que regule su creación, funcionamiento y extinción.

En el vínculo entre bancos y el sector no estatal:

- » Carencia de un diseño para realizar subastas judiciales de los bienes embargados.
- » Demoras en los procesos promovidos ante tribunales para exigir el cumplimiento de las obligaciones contraídas con los bancos por parte de los fiadores solidarios.
- » Inexistencia de un registro del negocio de las formas no estatales, lo que lleva a la indefinición de sus activos y patrimonio para responder por sus obligaciones.

Desde el punto de vista de la actuación de los tribunales, en Hernández L. (2016) se plantea que existe una deficiente redacción de los fallos de las resoluciones judiciales, un insuficiente ejercicio de la autoridad y de las facultades del tribunal, demora en la tramitación de los procesos, escasa información estadística y falta de informatización.

Asimismo, el sistema judicial presenta dificultades en la ejecución de las resoluciones judiciales (León M., 2009). Bajo estas condiciones, los mecanismos de *enforcement* no son creíbles y son comunes los desvíos de los términos contractuales acordados, lo cual

¹⁴² Por ejemplo, cuando las deudas son en moneda extranjera, le corresponde al Ministerio de Economía y Planificación (MEP) otorgar la capacidad de liquidez para el pago, según los procedimientos de asignación de divisas existentes. (Hernández L., 2016)

aumenta los costos de *enforcement*, estimula conductas oportunistas y genera desincentivos para acudir a la vía judicial para la solución de conflictos.

En resumen, siguiendo la Figura 20, los cuatro elementos descritos (ARP, existencia de seguro implícito, débil papel de las garantías e insuficiente calidad del sistema jurídico) generan fallas en las regulaciones y distorsiones en el esquema de incentivos que aumentan los costos de *enforcement* y afectan el desarrollo financiero.

Estabilidad macroeconómica y financiera

Existe una serie de cuestiones institucionales que afecta la estabilidad macroeconómica y financiera y, por tanto, el funcionamiento del sistema financiero. Entre ellas están la incapacidad de la moneda nacional de cumplir sus funciones, la dominancia fiscal, las operaciones cuasifiscales y el reducido nivel de inclusión financiera.

Incapacidad de la moneda nacional para cumplir sus funciones

En la actualidad la principal dificultad de carácter institucional para el desarrollo del sistema financiero cubano se deriva de la incapacidad de la moneda nacional para cumplir sus funciones como medio de cambio, unidad de cuenta y depósito de valor¹⁴³, y, en consecuencia, la falta de contenido económico y racionalidad de las variables monetarias y financieras.

El dinero constituye el insumo fundamental para el funcionamiento del sistema financiero. De esta forma, sin la existencia de una moneda de calidad, se pueden diseñar los mejores instrumentos, regulaciones, incentivos y capacidades para perfeccionar la operatoria del sistema financiero, que aun así su desarrollo estará limitado, al igual que su papel en la economía, por las distorsiones que genera operar con una moneda que los agentes no emplean a cabalidad para realizar transacciones y ahorrar.

El hecho que el peso cubano no desempeñe sus funciones y no brinde señales coherentes afecta la estabilidad macro financiera, pues genera opacidad y asimetrías de información, que obstaculizan la toma de decisiones. En tal sentido, se dificulta la detección de los desequilibrios macro y microeconómicos y el empleo de instrumentos de carácter financiero para corregirlos por parte de los entes decisores de políticas.

¹⁴³ Estas funciones se encuentran definidas en Mishkin (2008).

En última instancia, lo que subyace detrás de la debilidad de la moneda nacional para cumplir sus funciones, es el escaso desarrollo de las relaciones monetario-mercantiles (Lage, 2020b) y el predominio, por tanto, de mecanismos e instrumentos excesivamente centralizados de planificación y gestión macroeconómicas. Esta forma de conducir la economía acentúa la segmentación, el empleo de soluciones administrativas, la discontinuidad de los mecanismos de transmisión y profundiza aún más la disfuncionalidad del peso cubano.

De esta manera, la conclusión del proceso de Ordenamiento Monetario, entendido no solo como la unificación monetaria y cambiaria, la reforma salarial y de los esquema de subsidios, sino como todas aquellas medidas dirigidas a reestablecer las funciones de la moneda nacional y colocarla en el centro de gravedad del sistema monetario cubano (Lage, 2016), constituye el primer requisito para el desarrollo financiero en el país. Una reforma institucional exitosa del sistema financiero requiere, como condición previa, que se corrijan las reglas del juego que determinan el funcionamiento del peso cubano.

En la medida en que, como parte del Ordenamiento, se otorgue funcionalidad a los mecanismos de formación de precios y toma de decisiones en base a señales de mercado, se perfeccionarán la operatoria y regulación del sistema financiero, y de la economía en general, y se garantizará una mayor definición y respeto de los roles institucionales.

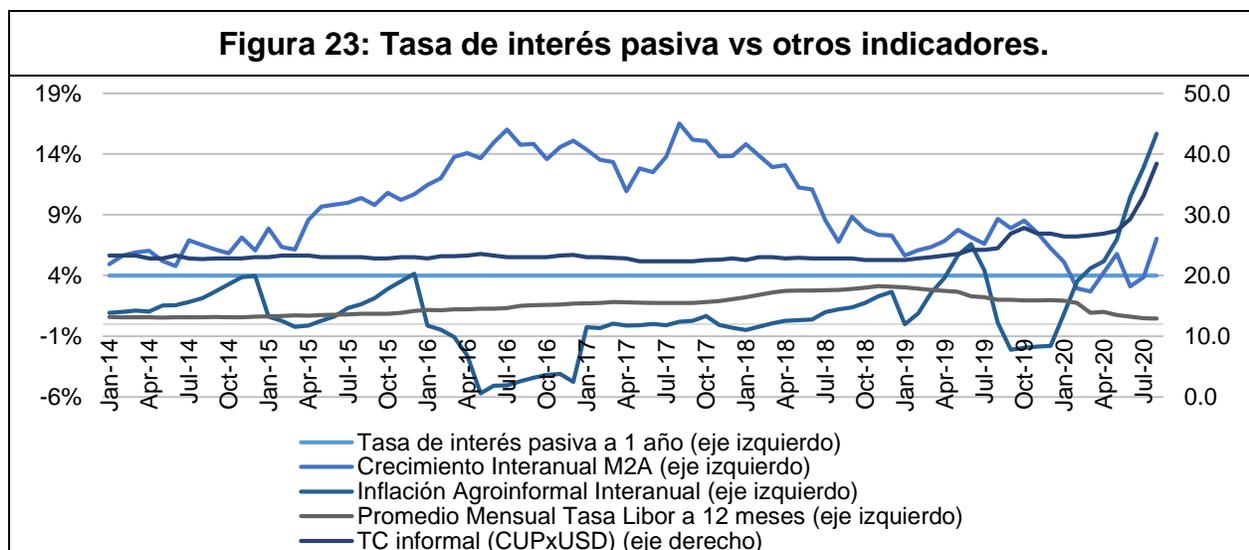
Una expresión de las limitaciones del peso cubano para cumplir sus funciones ocurre a través de dos precios claves del sistema financiero: las tasas de interés y el tipo de cambio.

En el caso de las tasas de interés, son establecidas centralizadamente por el BCC¹⁴⁴ y existe un reducido margen para su definición por los bancos. Asimismo, la Figura 23 muestra que estas tasas¹⁴⁵ no se han ajustado ante cambios ocurridos en variables nacionales e internacionales¹⁴⁶. Es importante resaltar que la determinación administrativa de las tasas de interés no implica que estas no deban ser modificadas en función de la coyuntura (Lage, 2016).

¹⁴⁴ Circular No.1/2019 de la Dirección General de Tesorería del BCC.

¹⁴⁵ En el gráfico se tomó como referencia la tasa de los depósitos a un año.

¹⁴⁶ Se eligió la tasa de interés interbancaria en el mercado de Londres (LIBOR), como referencia de las condiciones en los mercados internacionales.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCC, sitio web www.isladata.com y Banco de la República.

En este escenario, donde las tasas de interés no brindan los incentivos y las señales necesarias, se debilita el papel de la moneda nacional y, además, se limita el rol principal de intermediación de los bancos, aumentan los problemas de asimetría de información y, por tanto, se afecta la asignación eficiente de los recursos, en función de la calidad de los clientes y de los proyectos.

De igual forma, con relación a los mecanismos para el manejo del tipo de cambio han existido importantes distorsiones que han agudizado la inconvertibilidad¹⁴⁷ de la moneda nacional y la pérdida de sus funciones dinerarias. Si bien las principales causas de este fenómeno se encuentran en deformaciones de la economía real, la existencia de una tasa de cambio sobrevaluada y de esquemas administrativos para gestionar los desequilibrios de la balanza de pago, también ayudan a explicar su agravamiento en el tiempo.

La inconvertibilidad tiene efectos nocivos en la economía, entre ellos la desconexión de los flujos en moneda nacional y en divisas, y de los precios internos con los precios externos, el establecimiento de cuellos de botellas a los encadenamientos productivos, la

¹⁴⁷ La inconvertibilidad de la moneda nacional era un fenómeno exclusivo del sector estatal de la economía. Sin embargo, este se volvió extensivo al sector no estatal, a partir de octubre de 2019, con la decisión de abrir establecimientos comerciales minoristas en Monedas Libremente Convertibles. La apertura de estas tiendas produjo un enorme incremento de la demanda de divisas que conllevó a la suspensión casi total de la venta de monedas extranjeras en el sistema financiero, el incremento del mercado informal de divisas y la depreciación de la moneda nacional en este espacio. Además, en ello incidieron otros factores como el recrudecimiento del bloqueo de Estados Unidos hacia Cuba y los efectos de la emergencia sanitaria causada por la expansión del coronavirus. Para más detalles puede consultarse Carmona (2020).

afectación de la medición de los hechos económicos, la distorsión de los incentivos al comercio exterior, entre otros. Ello perjudica la estabilidad macro financiera y la intermediación, lo que impacta en el desempeño del sistema financiero.

En un escenario de inconvertibilidad de la moneda, el tipo de cambio fijo no opera como un ancla de la política monetaria, es decir, no logra “disciplinar” la emisión monetaria. Ello aumenta los riesgos de presiones inflacionarias u otros desequilibrios monetarios, que a su vez se vuelven mucho más frecuentes en un contexto de dominancia fiscal. Asimismo, se desvirtúan las señales de precios, profundizando los problemas de información asimétrica y dificultando la toma de decisiones.

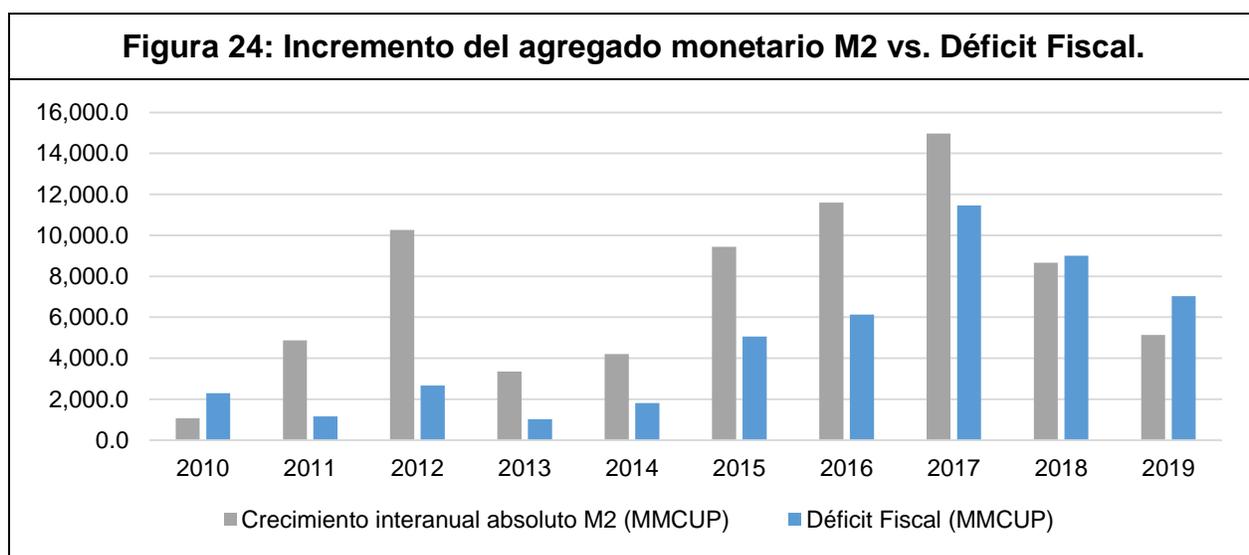
La inconvertibilidad genera una mayor desintermediación, pues los agentes tienen pocos incentivos a demandar créditos en una moneda con la cual tienen restricciones para acceder a las divisas. Además, afecta la capacidad de las entidades financieras de cumplir sus obligaciones con el exterior, ya que estas desde la moneda nacional no pueden hacer frente a sus compromisos y deben esperar por la asignación centralizada de las divisas¹⁴⁸. Es decir, los bancos contraen obligaciones con el exterior, pero luego solo pueden efectuar los pagos en función de la disponibilidad de divisas del país. Como resultado, se dificulta la obtención de financiamiento externo a través del sistema financiero y se generan problemas de credibilidad ante los acreedores.

Con la implementación de la Tarea Ordenamiento se estableció una tasa de cambio más elevada para el sector empresarial, lo que pudiera contribuir, en cierta medida, a reducir la brecha entre la oferta y la demanda de divisas y, por tanto, los niveles de inconvertibilidad. No obstante, ello no es suficiente, pues aún falta establecer condiciones institucionales que permitan gestionar el tipo de cambio a través de mecanismos financieros. Entre estas condiciones se encuentran la creación y manejo por el BCC de Reservas Internacionales, la reducción y flexibilización de los controles de cambio, el diseño de los principios y mecanismos para la implementación de una política cambiaria, entre otras.

¹⁴⁸ La inconvertibilidad de la moneda nacional frente a las divisas se refleja en las medidas de control de cambio en el sector estatal y mixto. Desde 2009 el Estado emite certificados de capacidad de liquidez (CL) para este segmento, en función de la disponibilidad de divisas del país y la valoración de los renglones priorizados por el Plan. En función de ello, solo las cuentas bancarias respaldadas por CL pueden efectuar pagos al exterior. (Lage, 2016)

Dominancia fiscal

El financiamiento al gobierno constituye la principal fuente de emisión monetaria en la economía cubana (ver Figura 24), situación agudizada en los últimos años debido a la aceleración del crecimiento del déficit fiscal. Entre 2017 y 2019 la magnitud del déficit fiscal fue equivalente a los valores acumulados durante los diez años anteriores. La relación déficit fiscal/PIB también ha crecido, pasando de ser como promedio 2,9% entre 2009 y 2014, a ser 8 % entre 2015 y 2019.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCC.

Ello permite afirmar que actualmente existe dominancia fiscal, situación en la cual el banco central pierde independencia para alcanzar sus objetivos, los cuales quedan subordinados al logro de los objetivos fiscales. En última instancia, lo que está detrás de este fenómeno es la ausencia de mecanismos efectivos de coordinación macroeconómica.

Bajo un escenario de dominancia fiscal se afecta la estabilidad macro financiera y el manejo de las políticas económicas. En Cuba, dada la segmentación existente, no siempre un aumento de la emisión por mayores déficits fiscales lleva a procesos inflacionarios (Lage, 2016). Sin embargo, se generan problemas asociados a la profundización de la inconvertibilidad, de la escasez y afectación al sistema de pagos.

Por otro lado, la existencia de altos déficits supone que los financiamientos bancarios sean pequeños respecto a los otorgados a través del Presupuesto. Es decir, como las empresas reciben una parte importante de los recursos desde el Presupuesto, no necesitan acudir a

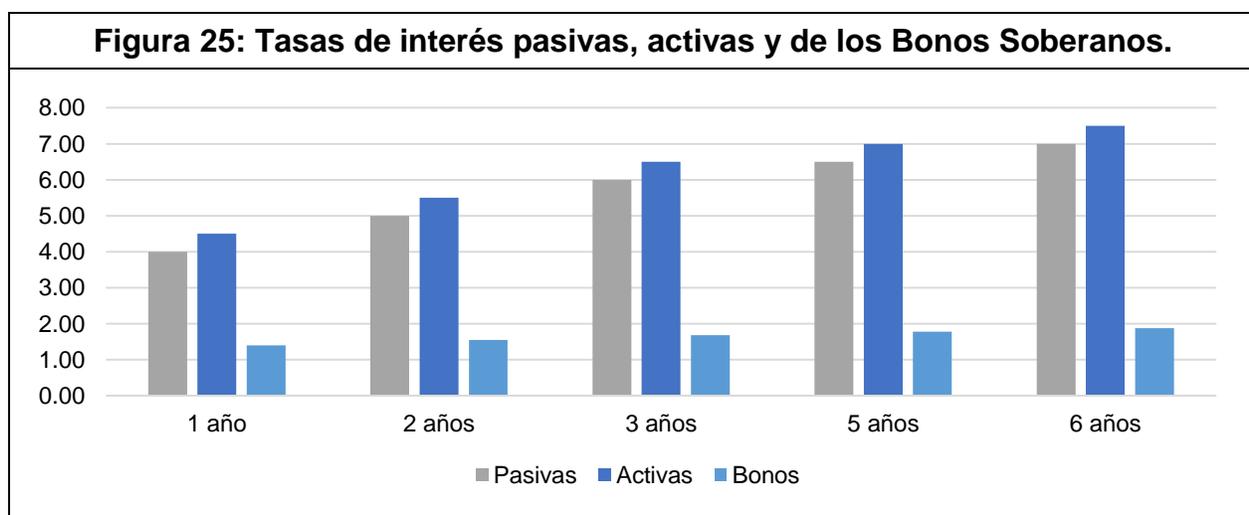
los bancos para solicitar créditos. Ello distorsiona sus incentivos y resta protagonismo al sistema financiero y a las vías “naturales” de financiación¹⁴⁹

Operaciones cuasifiscales a través del sistema financiero

En Cuba existe un conjunto de operaciones de naturaleza fiscal que no quedan claras y debidamente expresadas en el balance gubernamental. Estas operaciones se encuentran detrás de actividades monetarias, cambiarias y crediticias, por lo que se complejiza su identificación. Las cuasifiscalidades deterioran los equilibrios macroeconómicos y agravan la situación de inconvertibilidad de la moneda nacional.

Algunas de estas operaciones ocurren en el sistema financiero, lo que también se vincula con no respetar el rol de los bancos. Entre estas se encuentran la concesión de créditos para inversiones priorizadas o la reestructuración de deudas, aplicando tasas más bajas que las tasas pasivas establecidas. Un ejemplo de ello fueron los créditos sociales de la Revolución Energética, cuyas tasas de interés fueron inferiores a las tasas pasivas y en contraste, tuvieron plazos de amortización relativamente más largos¹⁵⁰. Inicialmente los costos de esta decisión fueron asumidos por los bancos.

Asimismo, las tasas de los bonos soberanos son bajas respecto a las tasas del sistema financiero (ver Figura 25), con lo cual los bancos financian al gobierno a tasas de interés subsidiadas¹⁵¹, afectando su rentabilidad.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCC.

¹⁴⁹ Como se explicó anteriormente ello se conoce como Efecto *Crowding Out*, Expulsión o Desplazamiento.

¹⁵⁰ Ver Anexo 8.

¹⁵¹ En términos reales las tasas de interés son negativas y suponen un subsidio implícito al gobierno. (Hidalgo, 2016b)

A su vez, los bancos han formado parte de la cadena de impagos, que ha constituido una forma desordenada y poco transparente de otorgar créditos a las empresas de manera implícita y sin costos (Hidalgo & Barceló, 2013). En la práctica, esta situación implica una transferencia de recursos entre entidades, lo cual representa una función fiscal y/o financiera que no queda reflejada en los balances del Presupuesto.

Otra muestra de cuasifiscalidad a través del sistema financiero es el otorgamiento de préstamos a empresas que, según los análisis de riesgos, no son sujetos de créditos. Como se explicó anteriormente BANDEC, por decisiones administrativas, ha concedido financiamientos a empresas con un historial crediticio desfavorable, lo que ha derivado en continuas reestructuraciones y renegociaciones, y en serias afectaciones a la liquidez y rentabilidad de BANDEC. Una situación similar ocurre entre BANMET y las empresas de comercio interior de la capital. Estas operaciones distorsionan el rol de los bancos, que no es otorgar subsidios, sino obtener rentabilidad a partir de la intermediación; y tienen efectos nocivos para la salud y estabilidad de las empresas, el sistema financiero y el equilibrio fiscal.

Reducido nivel de inclusión financiera

La economía cubana presenta una reducida inclusión financiera, pues existen problemas de acceso, uso y calidad de los servicios financieros. Uno de los elementos que más ha incidido en ello es la desbancarización, teniendo en cuenta que, como ya se explicó, el efectivo tiene un peso considerable en la economía y ha ganado protagonismo en los últimos años¹⁵² (ver Figura 19).

En 2019 el efectivo fue más de la mitad de los activos monetarios de la población (56%), y entre 2009 y 2019 se incrementó 2,5 veces, pasando de 23 mil 865 millones de pesos a 59 mil 493 millones¹⁵³. Este comportamiento ha ocurrido incluso cuando se han adoptado medidas para aumentar la bancarización¹⁵⁴.

¹⁵² Como se mencionó anteriormente fenómeno ocurre sobre todo en el sector de la población, porque las empresas realizan la mayor parte de sus transacciones a través del sistema bancario

¹⁵³ De acuerdo con Delgado (2020a), se prevé que en los próximos diez años el efectivo continúe siendo el medio de pago más utilizado, por no existir las condiciones necesarias para un desarrollo sostenido de los canales de pagos electrónicos.

¹⁵⁴ Estas medidas fueron planteadas en el epígrafe anterior.

Desde 2011, se ha intentado promover el crédito en la economía, sobre todo en la población. A pesar de ello, el financiamiento a este sector no ha sido significativo, representando solo el 5% de la cartera del sistema, y se ha destinado a ciertos fines definidos por el BCC¹⁵⁵. Tampoco ha sido una fuente de recursos para el sector privado, a pesar del dinamismo alcanzado por este en los últimos años. Hasta 2018, como promedio, menos del 1,5% del total de TCP y de OFGNE habían accedido a créditos.

En la actualidad las principales dificultades para lograr una mayor inclusión financiera y bancarización radican en la utilización de una gama estrecha de instrumentos de pago, la reducida oferta de instrumentos de ahorro, el insuficiente incentivo al crédito, la poca diferenciación de productos financieros por clientes, los bajos niveles de educación financiera, el poco desarrollo del sistema de pagos y la escasa utilización de las nuevas tecnologías (Lage, 2016). Estos problemas son reflejo de deformaciones estructurales y de algunas de las debilidades institucionales abordadas en esta investigación, las cuales limitan la capacidad del sistema financiero para cumplir sus funciones.

La baja inclusión financiera tiene efectos nocivos, pues al existir obstáculos para que la población acceda a los servicios financieros ocurre una situación de desintermediación e ineficiencia en la asignación de recursos. Ello limita la capacidad de actuación de las políticas de estabilización macroeconómica ya que, si una parte significativa de la oferta monetaria está en efectivo, los instrumentos de política monetaria pierden efectividad. Además, aumentan los costos asociados al manejo del efectivo, se favorece la evasión fiscal, se frena la generación de ahorro, inversiones y un mejor uso de la información.

En resumen, teniendo en cuenta las relaciones de la Figura 20, los problemas mencionados (incapacidad de la moneda nacional para cumplir sus funciones, dominancia fiscal, operaciones cuasifiscales, y reducido nivel de inclusión financiera) vinculados a la estabilidad macro financiera, afectan el desarrollo financiero debido a que, en presencia de estos, resulta muy complejo la obtención de señales correctas para la toma de decisiones y, por tanto, aumentan los problemas de asimetría de información.

¹⁵⁵ Entre estos se encuentra la adquisición de equipos de cocción, la compra de materiales de construcción y el pago de mano de obra, la reposición de equipo de refrigeración y la adquisición del módulo de la TV digital.

Restricciones informales

Las restricciones informales asociadas a normas sociales y de comportamiento, a cuestiones idiosincráticas y costumbres, también determinan el marco institucional en el que opera el sistema financiero cubano y sus limitaciones.

En otros países, el bajo nivel instructivo y cultural de la población incide en el desarrollo financiero. Sin embargo, en Cuba la alta instrucción de la población contrasta con el escaso desarrollo de su sistema financiero, de manera que las restricciones informales se derivan de muchas de las reglas formales que determinan el funcionamiento de este y del modelo económico en general, las cuales ya fueron abordadas. Esta sección aborda dos problemas relacionados con las restricciones informales: el bajo nivel de conocimientos financieros y el empleo de canales informales para las transacciones.

Bajo nivel de conocimientos financieros

En los últimos años se han realizado varios estudios¹⁵⁶ que muestran que en Cuba existe un escaso conocimiento financiero. De forma general, ello responde a cuatro cuestiones. Primero, los agentes no necesitan elevar estos conocimientos para operar en una economía donde: a) una gran parte de los precios se fijan administrativamente; b) el sistema financiero es sencillo y c) los niveles de bancarización son muy bajos. Si bien, desde el lado de la oferta, se han realizado esfuerzos para promover el uso de canales digitales de pago, de medios de pago electrónicos y de productos y servicios bancarios, la formación de capacidades y conocimientos financieros requiere de tiempo.

Segundo, es muy reducida la divulgación y comunicación sobre los servicios bancarios, y las limitadas iniciativas existentes no tienen como propósito la educación financiera, pues se han creado con fines informativos o publicitarios, y no instructivos.

Tercero, no existe una Estrategia Nacional de Educación Financiera que permita establecer una acción coordinada y un marco que defina sus aspectos claves. No obstante, el BCC se encuentra en el proceso de elaboración de una estrategia de este tipo. Para ello a finales de 2019 se creó un grupo de trabajo líder conformado por directivos y especialistas del BCC, el cual es presidido por la directora de Capital Humano¹⁵⁷. Como

¹⁵⁶ Ver Alarcón et al. (2020), Delgado (2018; 2020b), Marrero (2017) y Pérez L. (2016).

¹⁵⁷ La Resolución No.115/2021 del BCC establece las principales regulaciones para el funcionamiento de este grupo.

parte del trabajo de este grupo se han realizado avances para diagnosticar la situación actual y definir el plan de trabajo para orientar las actividades a desarrollar.

Cuarto, hay una insuficiente infraestructura tecnológica y de comunicación, lo cual es una herramienta clave para proporcionar conocimiento financiero y ampliar los canales digitales y electrónicos de pagos. No obstante, desde el año 2015 se han realizado esfuerzos para desarrollar esta infraestructura¹⁵⁸, como parte de la política integral aprobada para la informatización de la sociedad. (Delgado, 2020a)

Los resultados de una encuesta realizada en 2016 ilustran la existencia de un bajo nivel de conocimientos financieros. La encuesta se aplicó a 722 personas distribuidas en todo el país. Del total de encuestados, el 39% no conocía las tasas de interés de las cuentas de ahorro y el 20% no sabía acerca de las modalidades de ahorro. Asimismo, el 39% planteó que no tenía conocimiento sobre los tipos de créditos y el 54% dijo que no sabía cuáles eran las tasas de interés para acceder a estos. (Delgado, 2016)

Utilización de los espacios de economía informal

La economía informal es un fenómeno complejo y sus causas son multidimensionales. Sin embargo, los factores institucionales tienen un gran peso para explicar su existencia, pues esta puede responder a la inconsistencia entre instituciones débiles y excesivas regulaciones. Ello genera desincentivos a que los agentes actúen dentro de los marcos formales, pues se debilita la confianza en el Estado y sus instituciones (Adame & Tuesta, 2017). Según Portes & Haller (2004), la magnitud y rasgos de la informalidad dependen de la capacidad regulatoria del Estado y de la estructura sociocultural de la población.

En Cuba, el auge de la informalidad ocurrió a raíz de la crisis de los 90¹⁵⁹, pero ha permanecido hasta la actualidad, adquiriendo un mayor protagonismo. Este fenómeno ha sido una “válvula de escape” para la expresión de los desequilibrios, en un contexto donde la mayoría de los precios son administrativos. Ha sido tal el arraigo de la informalidad que se ha convertido en un rasgo intrínseco a la operatoria de la economía y la idiosincrasia de la población, siendo ampliamente admitida por la sociedad (Rodríguez P., 2014).

¹⁵⁸ Para más detalle puede consultarse Delgado (2020a).

¹⁵⁹ A mediados de los 90 el capital que movía la economía informal era más del 35% del PIB. (Rodríguez P., 2014)

Las cuestiones culturales que se derivan de la economía informal inciden en que muchos agentes no usen el sistema financiero y busquen canales informales para obtener créditos, ahorrar y realizar operaciones cambiarias. Ello ocurre incluso cuando las tasas de interés y el tipo de cambio informales son menos favorables que los oficiales, pues los beneficios son más altos, precisamente porque las vías informales son más expeditas, no es necesario revelar información y favorecen la evasión fiscal. El hecho de que los agentes eviten usar el sistema financiero limita su papel en el desarrollo del país.

Por ejemplo, entre 2011 y el primer semestre de 2020 los créditos bancarios al sector privado representaron solo el 11,4% de la cartera total con el sector no estatal (Figueredo, Carmona & Izquierdo, 2020). Asimismo, los resultados de una encuesta realizada a 341 TCP del Centro Histórico de La Habana arrojaron que el 18% de los encuestados obtuvo el financiamiento para iniciar su actividad a través de remesas del extranjero y alrededor del 5% recurrió a préstamos informales. Asimismo, ningún trabajador de esta muestra acudió a solicitar créditos bancarios para comenzar su actividad y solo el 3% lo hizo para el desarrollo posterior de su emprendimiento (González J., 2020). A su vez, Carmona (2020) expone varias razones que explican la expansión del mercado informal de divisas en Cuba en los últimos años.

De forma general, las debilidades asociadas a las restricciones informales aumentan la asimetría de información y los costos de *enforcement*, lo cual, siguiendo la Figura 20, afecta el desarrollo financiero. Por un lado, el bajo conocimiento financiero genera un contexto en el cual los agentes tienen menos información para tomar decisiones. Por otro lado, el uso de canales informales eleva los costos de transacción y de hacer cumplir los contratos.

3.3 Recomendaciones para solucionar los problemas institucionales del sistema financiero cubano

El diagnóstico realizado en los dos epígrafes anteriores justifica la necesidad de avanzar hacia el diseño e implementación de una reforma institucional en el sistema financiero cubano. En función de ello, en esta sección se plantea un conjunto de recomendaciones que puede servir de referencia para fortalecer institucionalmente su funcionamiento, contribuir a aumentar su desarrollo y potenciar su papel dentro de la economía.

Sin embargo, es importante resaltar que este esfuerzo no se agota en el presente trabajo, pues dada la complejidad del tema, son imprescindibles otras investigaciones para profundizar en estas u otras soluciones que se consideren.

Las propuestas que se realizan se dividen en dos grupos. En el primer grupo, se hace referencia a algunos elementos esenciales que se deben tener en cuenta para conducir una transformación institucional en el sistema financiero cubano. En el segundo grupo, se plantean recomendaciones que están dirigidas a solucionar específicamente los problemas institucionales que fueron identificados en el epígrafe anterior.

En cuanto a los aspectos relacionados con el proceso de cambio institucional en el sistema financiero (primer grupo) se considera que:

1. Debe tener un carácter integral y una secuencia lógica, que respete el vínculo entre las instituciones que operan a nivel macro y micro, y defina una clara jerarquización de los objetivos a alcanzar. En función de ello, el principal propósito de esta reforma debe ser establecer un marco institucional adecuado que cree las condiciones necesarias para que el sistema financiero se desarrolle y aumente su contribución al crecimiento económico.
2. Debe ser visto como un programa de gobierno, teniendo en cuenta que muchos de los problemas institucionales identificados se manifiestan a través del sistema financiero, pero no se pueden solucionar exclusivamente dentro de este, por la magnitud de los esfuerzos, recursos y políticas necesarias para implementar las transformaciones.
3. El cambio institucional estará impulsado o limitado por el ritmo y calidad de las transformaciones que se generen en la economía en su conjunto, como parte de la actualización del modelo económico.

En este sentido, existen ciertas transformaciones que van más allá de la capacidad de actuación del sistema financiero, las cuales son determinantes para avanzar en el desarrollo financiero del país. En primer lugar, se encuentran aquellas relacionadas con el Ordenamiento Monetario y el restablecimiento de las funciones de la moneda nacional. En segundo lugar, están las asociadas al perfeccionamiento de los mecanismos de coordinación macroeconómica, que permitan corregir las distorsiones derivadas de la dominancia fiscal y las cuasifiscalidades.

4. Es necesario definir prioridades para que los esfuerzos iniciales se focalicen en aquellas cuestiones que son medulares y que podrían tener un mayor impacto en la solución del resto de las dificultades existentes, teniendo en cuenta el diagnóstico realizado en el epígrafe anterior y la escasez de recursos financieros y de capacidades técnicas.

En este sentido, se deben priorizar las acciones de política dirigidas a delimitar y respetar los roles institucionales pues, como se mencionó, es una cuestión transversal para explicar la mayor parte de los problemas institucionales del sistema financiero cubano.

Asimismo, debe prestarse atención al ordenamiento de las relaciones entre el sistema financiero y el Presupuesto, tanto en su papel de demandante de fondos, como en el de garante de financiamientos a determinados actores económicos. En estas relaciones existen altos niveles de ARP que debilita el *enforcement* de los contratos. En los últimos años el financiamiento al Presupuesto ha representado más del 70% del incremento de la oferta monetaria, afectando la desintermediación y la estabilidad macroeconómica y financiera.

Si bien las acciones para corregir los problemas de roles pudieran requerir algún nivel de recursos, lo fundamental para implementarlas es la voluntad política. En este sentido, es especialmente importante sensibilizar a los hacedores de política con todas las distorsiones que genera no respetar los roles institucionales de los agentes económicos, especialmente en materia de realización de la propiedad socialista.

5. Debe considerarse un grupo de medidas que, si bien no fueron tratadas en la investigación por su carácter sectorial o no directamente institucional, son claves para que el sistema financiero pueda acompañar la transformación productiva en la economía cubana. En este caso, se debe revisar y ordenar el sistema de financiamiento al sector agro-azucarero¹⁶⁰, pues este tiene un papel prioritario en la estrategia de desarrollo del país y concentra alrededor del 40% de los créditos del

¹⁶⁰ Debe determinarse las condiciones para otorgar créditos, el tipo de entidad que realizará los financiamientos y bajo qué términos, las garantías y las entidades que las ofrecerán, así como los mecanismos de seguros. Recientemente se anunciaron un conjunto de medidas para potenciar el sector agrícola, que incluyeron temas de financiamiento y seguros. Para más detalles puede consultarse Beltrán (2021). Sin embargo, estas acciones aún requieren un análisis desde una perspectiva institucional.

sistema financiero y más del 50% de la cartera reestructurada y renegociada del sistema.

Asimismo, es necesario crear mecanismos de financiamiento para la ciencia y la innovación en determinadas áreas de interés del país, así como buscar alternativas para apoyar las actividades de comercio exterior¹⁶¹.

6. Deben buscarse soluciones y mecanismos innovadores para gestionar los problemas de endeudamiento externo del sistema financiero y el acceso a divisas que permitan que este puede potenciar su papel en el financiamiento al desarrollo.
7. Es fundamental desarrollar un programa de capacitación para fortalecer las capacidades técnicas, dada su relevancia en todos los aspectos relacionados con el funcionamiento del sistema financiero y su influencia en las normas y hábitos de pensamiento que, como se explicó, constituye uno de los componentes institucionales del sistema financiero más difícil de modificar y corregir.
8. Es preciso el perfeccionamiento de las estadísticas y de las herramientas para monitorear el resultado de las acciones que se vayan realizando.

Las propuestas específicas (segundo grupo) que se plantean, siguiendo el esquema metodológico de Fernández & Tamayo (2015), se dividen en cuatro bloques que responden a los problemas institucionales identificados en el epígrafe anterior: derechos de propiedad (definición y respeto de los roles), *enforcement* de los contratos, estabilidad macro financiera y restricciones informales (ver Figura 20).

En un contexto en el cual se están actualizando los aspectos regulatorios, a partir de que en 2019 fuera aprobada una nueva Constitución, sería conveniente insertar estas recomendaciones en los cambios que están incluidos en el cronograma legislativo aprobado para el período 2019-2022¹⁶². No obstante, como se explicó anteriormente, la transformación institucional del sistema financiero debe contemplar otros aspectos

¹⁶¹ Pueden valorarse experiencias internacionales de entidades financieras destinadas a apoyar con financiamiento las importaciones y exportaciones de determinados productos y servicios (Export-Import Bank).

¹⁶² En cuanto a los aspectos relacionadas directa o indirectamente con el sistema financiero, en el cronograma está previsto que se creen o se realicen modificaciones en cuanto a: Ley de Empresas, LPCALE, Ley de Transparencia y Acceso a la Información, Ley de la Administración Central del Estado, Ley Tributaria, Decreto Ley para perfeccionar el Sistema de Información del Gobierno, Decreto Ley para el Perfeccionamiento del Sistema Bancario Nacional y Decreto Ley sobre Contratos Bancarios y Financieros. (Figueredo O., Izquierdo, García & Pérez, 2020)

además de los regulatorios, como son los hábitos de pensamiento (normas), los incentivos, las capacidades y las organizaciones.

Derechos de propiedad

El cumplimiento de los derechos de propiedad en un sistema financiero donde predomina la propiedad pública requiere delimitar el rol de cada agente y sus espacios de actuación. En función de ello, es necesario garantizar que las decisiones empresariales sean responsabilidad de las entidades bancarias y que el BCC pase de ser el “ministerio de los bancos” a constituirse en la autoridad monetaria. Entre las medidas que deben adoptarse se encuentran:

- » Perfeccionar los mecanismos de rendición de cuentas del BCC:
 - › Establecer que el BCC informe al Parlamento, al menos cada dos años sobre la formulación y ejecución de las políticas monetaria, cambiaria y crediticia, y sobre el resto de sus funciones definidas en el Decreto Ley No.361 de 2018.
 - › Eliminar o corregir las regulaciones y mecanismos de rendición de cuentas que exigen que el BCC responda por resultados empresariales del sistema financiero¹⁶³.
- » Aumentar la autonomía de los bancos, para que puedan tomar decisiones efectivas en cuanto a las tasas de interés, la elección de los clientes, la creación de productos financieros, la gestión de sus recursos humanos, materiales y financieros, etc.
Para que esta mayor capacidad de tomar decisiones pueda ser aprovechada, debe revisarse el sistema de incentivos existentes en el sistema financiero, por ejemplo, el esquema de retribución, la política de cuadros y de protección al consumidor, de forma que se alineen los objetivos de propiedad y gestión.
- » Crear Juntas de Gobierno en las instituciones del sistema financiero para fortalecer su gobierno corporativo y los mecanismos de control sobre la propiedad pública¹⁶⁴.
- » Diseñar estrategias para reducir la segmentación y promover la competencia en la actividad bancaria, de forma que se establezca igualdad de condiciones para que los bancos operen¹⁶⁵. Para modificar en el corto plazo la estructura del sistema bancario

¹⁶³ Ver ejemplos en el Epígrafe 3.2.

¹⁶⁴ En el Anexo 9 se exponen algunas ideas y principios generales para el establecimiento de Juntas de Gobierno en el sistema financiero.

¹⁶⁵ Ello no quiere decir que los bancos no puedan especializarse, por ejemplo, en actividades de comercio exterior e inversiones, pero esto sería una decisión empresarial y no implicaría que solo se concentren en estas funciones.

y reducir la segmentación se requieren medidas que inicialmente tengan un corte administrativo y que estén conducidas por el BCC. Entre estas se encuentran:

- › Orientar la compra de cartera por los bancos con excesos de liquidez a aquellos que tengan mayor rentabilidad.
 - › Dirigir y promover el traspaso de clientes entre los bancos.
 - › Promover mediante incentivos la sindicación de préstamos.
 - › Crear sucursales virtuales, las cuales no establecen limitaciones físicas ni geográficas a la actividad de los bancos.
 - › Aumentar las sucursales de BANDEC y BPA en la capital del país, extender los servicios de BANMET a las cabeceras provinciales y ampliar los servicios de BEC, BICSA y BFI en los territorios donde operen.
 - › Capacitar en banca corporativa y banca personal a los bancos con poca experiencia.
 - › Otorgar libertad a los agentes para escoger el banco y la sucursal bancaria para realizar sus operaciones.
 - › Potenciar la participación de las entidades financieras no bancarias en la prestación de servicios financieros.
 - › Promover y regular la operatoria de nuevos agentes en la prestación de determinados servicios financieros. Estos agentes pueden ser públicos, privados y públicos-privados.
- » Estimular, mediante incentivos, la creación de nuevos instrumentos y modalidades de ahorro y crédito por los bancos. Por ejemplo, podría implementarse una reducción de los niveles de encaje legal que deben mantener las entidades, en función de cómo se comporte el otorgamiento de créditos a determinados sectores de interés.
- » Continuar perfeccionando la operatoria del MIB, definir el marco institucional para la implementación del MDP y eliminar algunos de los principales obstáculos¹⁶⁶ que entorpecen su funcionamiento. En la medida en que se desarrollen los mercados financieros se contribuirá al perfeccionamiento de los canales de transmisión de la política monetaria, a la conformación de una curva de rendimientos coherente, a un

¹⁶⁶ Entre estos obstáculos se encuentran los relacionados a las tasas de interés y los plazos de los bonos soberanos, los participantes en el mercado, la frecuencia de la emisión de títulos, entre otros.

mayor uso de instrumentos indirectos en la economía y a la reducción de los problemas de dominancia fiscal.

Enforcement de los contratos

- » Establecer como principio, a nivel de política, que las entidades financieras no son agentes del gobierno y su operatoria debe responder exclusivamente a sus roles (banco comercial, banco de desarrollo, banco de inversiones, entidad financiera no bancaria, etc.) y a criterios de rentabilidad.

De esta forma, si por intereses de política se decide otorgar créditos en condiciones preferenciales a ciertos sectores, o asignar financiamientos a clientes que no cumplen los análisis de riesgo, tiene que hacerse con recursos y/o garantías del Presupuesto y/o con otras fuentes que se establezcan al efecto. Para ello puede crearse un fondo presupuestario y/o de diversas fuentes público-privadas.

- » Fomentar un entorno institucional que penalice los incumplimientos e incentive el respeto a los contratos, para reducir gradualmente las conductas de ARP:
 - › Diseñar acciones para solucionar las deudas vencidas, reestructuradas y renegociadas, de forma que los bancos no continúen arrastrando con este problema. Con ello se deben ofrecer señales de que no se permitirá que fenómenos de esta naturaleza vuelvan a ocurrir en el futuro.
 - › Separar la cartera de mala calidad de los bancos de una vez, de forma que sea gestionada de manera independiente por otra entidad financiera designada, para evitar que continúe afectando los resultados de los bancos en el futuro.
- » Implementar un programa para capitalizar a las instituciones del sistema financiero, que contribuya a su fortalecimiento y cree mejores condiciones para que puedan apoyar el crecimiento económico. Una alternativa para ello puede ser la emisión de bonos especiales del Presupuesto para que sean comprados por los propios bancos¹⁶⁷.

¹⁶⁷ Con la compra de estos bonos, se reducirían las reservas bancarias. Sin embargo, el Presupuesto podría emplear estos recursos para capitalizar a los bancos, con lo cual las reservas regresarían a sus niveles iniciales. Es decir, se incrementaría el capital de los bancos sin variar la cantidad de dinero en la economía. Como ello significaría una nueva obligación para el Presupuesto, se podrían establecer ciertos términos a los bonos que reduzcan las presiones fiscales, como son vencimientos de largo plazo, tasas de interés cero y emisiones estructuradas en varios períodos.

- » Definir e implementar las disposiciones legales y los mecanismos que regulan los procesos de quiebra empresarial y bancaria. Para que la legislación de bancarrota genere los incentivos adecuados es fundamental:
 - › Establecer procedimientos simples, homogéneos y de fácil acceso, y crear un marco flexible para que las partes acuerden.
 - › Adoptar medidas para conservar a las empresas y bancos económicamente viables.
 - › Corregir las prácticas de ARP.
- » Diseñar y constituir una RSF, lo que precisa que sus cuatro componentes se conciban y diseñen de forma integral. En la actualidad los mayores esfuerzos deben concentrarse en:
 - › Definir la operatoria de cada uno de los mecanismos establecidos para la resolución de bancos insolventes y crear un Fondo de Garantía o Seguro de Depósitos.
 - › Establecer las reglas para el funcionamiento del Fondo de Garantía y determinar la entidad que se encargaría de su administración, de forma que se generen los incentivos adecuados.
 - › Crear un Comité de Estabilidad Financiera (CEF) y dotarlo de las funciones y capacidades para la evaluación y prevención de los riesgos sistémicos micro y macroprudenciales, así como la preservación de la estabilidad financiera.
 - › Definir los entes participantes en el CEF. Estos deberían ser el BCC, la Superintendencia, el MEP y el MFP, teniendo en cuenta su influencia en la estabilidad financiera.
 - › El CEF debe velar porque cada agente dentro de la Red cumpla su función, más allá de que todos sean de propiedad estatal. Ello es esencial dadas las distorsiones existentes en Cuba asociadas a la definición de roles.
- » Perfeccionar el actual esquema de garantías para los financiamientos bancarios, de forma que se corrijan las distorsiones que impiden o no incentivan su utilización. Entre las acciones que deben acometerse se encuentran:
 - › Revisar los procedimientos existentes para agilizar el funcionamiento de las garantías.
 - › Diseñar los mecanismos para la realización de las subastas judiciales, de forma que los bancos tengan una vía para comercializar los bienes embargados.

- › Evaluar, en el caso del sector empresarial estatal, una ampliación de las garantías aceptadas, más allá de los recursos financieros.
 - › Revisar y corregir la disposición jurídica que establece que los bienes de propiedad socialista estatal no pueden ser objeto de embargo. El hecho de que los recursos sean públicos no implica que las empresas estatales no los puedan emplear como garantía para obtener financiamiento de bancos que también son de propiedad estatal. De esta forma, si una empresa estatal pone un determinado bien en garantía para obtener un financiamiento y no cumple con los términos contractuales acordados, el banco debe poder ejecutar la garantía, de forma que el bien, sin dejar de ser de propiedad pública, pase a formar parte de los activos del banco.
 - › Corregir, en el caso del sector no estatal, la desalineación existente entre los precios referenciales empleados para la valuación de los bienes y los precios de mercado. Para ello, se debe considerar la creación o certificación de entidades, ya sean privadas, públicas o público-privadas, que estén especializadas en la valuación de bienes.
- » Actualizar las regulaciones asociadas a los mecanismos de solución de disputas, de forma que se puedan definir y especificar los procedimientos para ello y se corrijan las ambigüedades y omisiones existentes que retrasan la toma de decisiones. Es necesario que los mecanismos establecidos sean ágiles y efectivos, de forma que no se desincentive a los agentes a acudir a la vía judicial para resolver los conflictos. Uno de los aspectos claves en este sentido es corregir la actuación judicial para la solución de los litigios económicos¹⁶⁸.

Estabilidad macroeconómica y financiera

- » Flexibilizar los mecanismos de manejo y control de las tasas de interés:
- › Monitorear el nivel de las tasas de interés por el BCC y definir una frecuencia fija para que el Comité de Política Monetaria evalúe la necesidad de revisar las mismas en función de las condiciones existentes, de forma que estas brinden señales, posean contenido y racionalidad.

¹⁶⁸ En Hernández L. (2016) se proponen varias acciones para perfeccionar el funcionamiento del sistema judicial en la resolución de conflictos en materia económica.

- › Establecer¹⁶⁹ solo los límites máximos para las tasas de interés¹⁷⁰, de forma que, por debajo de este nivel los bancos puedan determinar las tasas en función del margen de intermediación, el nivel de riesgo, el tipo de proyecto y el cliente.
- » Establecer las condiciones institucionales necesarias para flexibilizar el esquema cambiario. Entre las acciones que deben desarrollarse se encuentran:
 - › Reducir y flexibilizar los mecanismos de control de cambio.
 - › Crear un mercado interbancario de divisas¹⁷¹, en el cual los bancos puedan gestionar los desfases temporales de monedas convertibles, como paso inicial para implementar un mercado cambiario empresarial¹⁷².
 - › Establecer un fondo de Reservas Internacionales que sea gestionado por el BCC para la conducción de la política monetaria y cambiaria.
 - › Diseñar y aprobar las normas y procedimientos para la conducción de la política cambiaria, definiendo sus principios, los roles institucionales (responsables de la definición de metas y ejecución de la política) y el proceso de la política (espacios y momentos para el análisis, diseño, aprobación, implementación y control).
- » Otorgar las facultades y la autoridad al Comité de Coordinación Macroeconómica (CCM)¹⁷³ para que en la práctica pueda tomar decisiones en cuanto a:
 - › Establecer metas macroeconómicas y/o proponerlas para su aprobación en las instancias correspondientes.
 - › Conciliar los posibles conflictos entre objetivos de políticas macroeconómicas, especialmente los referidos a corregir problemas de dominancia fiscal.
 - › Monitorear la evolución del entorno y controlar el cumplimiento de las metas.
- » Diseñar un programa para eliminar las cuasifiscalidades al interior del sistema financiero. Dentro de este programa una de las principales acciones debe estar dirigida a revisar las regulaciones y prácticas empresariales para los cobros y pagos, así como

¹⁶⁹ Debe tenerse en cuenta que la liberalización de las tasas de interés debe ser un proceso gradual y tiene que ser precedido por el desarrollo de mercados e instrumentos indirectos que permitan regularlas de forma efectiva.

¹⁷⁰ En este sentido, un avance fue la Circular No.1/2019 de la Dirección General de Tesorería del BCC, pues se eliminó el límite inferior para las tasas de interés de sectores estratégicos.

¹⁷¹ Ver una propuesta en Calzado (2017).

¹⁷² Como se mencionó anteriormente, el mercado cambiario formal al que acude el sector no estatal de la economía, se ha visto afectado en los últimos dos años, lo cual ha generado una situación de inconvertibilidad de la moneda nacional en este segmento y una expansión considerable del mercado informal de divisas. Para más detalles puede consultarse Carmona (2020).

¹⁷³ El CCM se creó en 2019 y participan el BCC, el MEP, el MFP, el Ministerio de Comercio Exterior, la Oficina Nacional de Estadísticas e Información, el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social y centros académicos.

los mecanismos que garanticen su cumplimiento. Entre otros elementos las regulaciones deben comprender:

- › La definición de una estructura de tasas de interés por mora cuya aplicación represente verdaderos incentivos coercitivos.
 - › La imposibilidad de realizar pagos por distribución de utilidades en empresas con cuentas por pagar vencidas.
 - › La prohibición de medidas discrecionales que permitan realizar transacciones sin contrapartida de pagos.
- » Otorgar a los gobiernos locales la posibilidad de que se financien directamente con los bancos para incurrir en determinados gastos¹⁷⁴, pues a partir de la normativa que los autoriza a quedarse con un porcentaje de los aportes del territorio, estos tienen ingresos que les permite hacer frente a sus obligaciones. Ello permitiría reducir las erogaciones del Presupuesto, conceder mayor autonomía a los gobiernos locales para realizar gastos en función de sus proyecciones de ingresos e incrementar la demanda de créditos al sistema financiero.
- » Identificar los gastos de la actividad empresarial que son asumidos por el Presupuesto y pueden ser financiados por el sistema financiero. En caso de ser necesario se deberán establecer garantías presupuestarias. Ello contribuiría a reducir el déficit fiscal y fomentar la actividad bancaria.
- » Desarrollar un Programa Nacional de Inclusión Financiera, el cual debe poseer un carácter gubernamental, teniendo en cuenta la magnitud de recursos financieros, tecnológicos y humanos que requiere, así como sus objetivos y el nivel de coordinación necesaria para garantizar su éxito. Este Programa debe integrar de manera coherente todas las acciones y los recursos que en la actualidad se destinan, de forma independiente y aislada, a promover la bancarización, la informatización de los servicios financieros y el desarrollo del sistema de pagos.

Es fundamental que las medidas que se adopten para promover la inclusión financiera estén acompañadas de incentivos fiscales y financieros que estimulen el empleo de los servicios financieros y de los medios de pagos electrónicos.

¹⁷⁴ La aprobación de la Resolución No.147/2021 del BCC es un paso de avance, pues establece el procedimiento bancario para la gestión del financiamiento de los proyectos de desarrollo local.

Es importante señalar que, si bien los bancos pueden tener una participación activa en el fomento y promoción de la inclusión financiera, las acciones que se implementen no deben afectar su rentabilidad. De esta manera, el Presupuesto y otros agentes implicados deben involucrarse y compartir los riesgos y costos asociados.

Restricciones informales

- » Implementar, como parte del Programa de Inclusión Financiera, una Estrategia Nacional de Educación Financiera, tomando como referencia la propuesta de Delgado (2020b). Si bien esta estrategia puede ser liderada por el BCC, se deben establecer convenios con otros entes como el Ministerio de Educación, el Ministerio de Educación Superior, el MEP, el MFP, la Asociación Nacional de Economistas y Contadores (ANEC), los medios de comunicación tradicionales y las redes sociales, entre otros. Además, se deben ampliar los niveles y canales de divulgación de los servicios financieros, no solo con fines informativos y promocionales, sino también educativos.
- » Crear mecanismos e incentivos para reducir el espacio de la economía informal y que sus operaciones transiten por los canales formales. Desde el sistema financiero se puede:
 - › Diseñar instrumentos atractivos para atraer y formalizar los flujos de dinero que transitan por vías informales.
 - › Promover el desarrollo y regulación de las *FinTech* con el objetivo de aprovechar sus ventajas (costos, flexibilidad, agilidad, etc.) y generar otras alternativas para la prestación de servicios financieros en aquellos segmentos que en la actualidad operan a través de mecanismos informales.

No obstante, la disminución de la economía informal requiere de una coordinación interinstitucional, pues es un fenómeno en el cual influyen muchas distorsiones estructurales e institucionales que van más allá de los márgenes de actuación del sistema financiero.

Además, debe tenerse en cuenta la importancia de implementar medidas coherentes que desestimulen a que los agentes acudan a estos espacios de actuación, para lo cual es clave enfrentar sus causas reales y no su manifestación.

Por último, resaltar que, mientras exista la economía informal, se debe monitorear su comportamiento, pues desde una perspectiva institucional expresa las fallas en la operatoria de los mecanismos formales.

En el Anexo 10 se muestra una tabla que resume la relación de las propuestas planteadas y los cinco componentes de la transformación institucional del sistema financiero (normas, incentivos, regulaciones, capacidades y organizaciones), lo cual puede ser de utilidad como herramienta para orientar la toma de decisiones. En su conjunto, las propuestas impactan todos los componentes institucionales, pero sobre todo el de los incentivos. Adicionalmente, debe tenerse en cuenta que: 1) hay propuestas que se complementan y 2) en ocasiones, el orden en que se implementan las medidas determina el éxito de las mismas.

Como se mencionó antes, si bien las propuestas son generales y se deben continuar profundizando, constituyen un acercamiento a los principales retos institucionales del sistema financiero cubano para los próximos años.

Finalmente, es necesario señalar que los procesos de transformación institucional son complejos. En primer lugar, porque demandan esfuerzos y comprensión de todos los actores implicados, a la vez que cambios en los modelos mentales y en las conductas de estos tienden a ocurrir de forma más lenta. En segundo lugar, porque las instituciones crean y distribuyen atribuciones, competencias y estructuras organizativas que inducen o bloquean determinados comportamientos en todos los niveles de la sociedad, y ello termina convirtiendo a algunos actores en ganadores y a otros en perdedores.

Sin embargo, cuando las instituciones existentes tanto en el sistema financiero, como en otros sectores demuestran que no son capaces de adaptarse a las nuevas circunstancias y más que viabilizar, obstaculizan el proceso de desarrollo económico y social en Cuba, nunca debe ser una alternativa renunciar a implementar los cambios necesarios.

CONCLUSIONES

1. La economía institucional, de la mano de la NEI, ha incorporado la dimensión de las instituciones en el análisis de los procesos de crecimiento, teniendo en cuenta su relevancia para explicar las dificultades o fortalezas que tienen los países para crecer a largo plazo. Dentro de esta corriente se ha brindado especial importancia a la relación entre instituciones y organizaciones, así como al cambio institucional.
2. Las organizaciones son consideradas el principal agente de cambio institucional y la dirección de este cambio está determinada por la interacción entre organizaciones e instituciones, y la estructura de incentivos. Los procesos de cambio institucional generalmente son graduales, pues si bien las restricciones formales pueden modificarse rápidamente, las informales tienden a cambiar de manera más lenta. No existen recetas para conducir la transformación institucional, pues no hay garantías de que las instituciones que han favorecido el desarrollo en ciertos países tengan el mismo resultado en el resto.
3. Uno de los canales a través de los cuales las instituciones inciden en el crecimiento es el desarrollo financiero. Para construir un sistema financiero más sólido, que contribuya a mejorar los niveles de acumulación y asignación de recursos, y con ello favorecer el crecimiento, se requiere transformar y fortalecer el marco institucional del entorno financiero. Esta transformación institucional debe tener en cuenta las normas, los incentivos, las regulaciones, las capacidades y las organizaciones que conforman el sistema financiero.
4. El esquema metodológico de Fernández & Tamayo (2015) es una herramienta que ayuda a estudiar la relación entre instituciones, desarrollo financiero y crecimiento. Los elementos institucionales que explican este vínculo son: derechos de propiedad, *enforcement* de los contratos, estabilidad macroeconómica y financiera, y restricciones informales. Estos pueden afectar el desarrollo financiero al generar problemas de asimetría de información y costos de *enforcement*. A su vez, el nexo entre el desarrollo financiero y el crecimiento se explica por los efectos que se producen en la acumulación y en la asignación de recursos en la economía.

5. Si bien la NEI presenta limitaciones conceptuales y es una teoría que aún se encuentra en proceso de consolidación tiene invaluable aportes, sobre todo para el estudio de las problemáticas a las que se enfrentan las economías subdesarrolladas y la definición de propuestas de solución.
6. La transformación institucional del sistema financiero uruguayo constituye una experiencia exitosa, de la cual se pueden extraer importantes lecciones para el caso cubano. Las reformas institucionales implementadas, principalmente las asociadas al funcionamiento de la banca pública, la RSF y la inclusión financiera, incidieron favorablemente en el desarrollo financiero de Uruguay. Como resultado, el sistema financiero pasó de ser el centro de una de las peores crisis en la historia uruguaya a constituirse en un sector estable y un soporte del crecimiento económico.
7. A pesar de que en los últimos diez años se han implementado transformaciones en el sistema financiero cubano, han aumentado los niveles de desintermediación y desbancarización en la economía, lo que ha afectado su capacidad para impulsar el crecimiento. Ello se debe a que: a) si bien se han realizado modificaciones en algunas regulaciones, se han descuidado el resto de los componentes de la transformación institucional (normas de comportamiento, sistema de incentivos, capacidades y habilidades, organizaciones financieras); b) el funcionamiento del sistema financiero no se adecuó a un contexto en el que surgieron nuevos actores, cuya forma de organización económica se distanció de los mecanismos jerárquicos que tradicionalmente habían operado en la economía; y c) el sistema financiero está insertado en un modelo de funcionamiento en el cual tampoco se realizaron las reformas institucionales y estructurales necesarias.
8. El empleo del esquema metodológico de Fernández & Tamayo (2015) en el diagnóstico del sistema financiero cubano permite identificar cuatro bloques que agrupan las principales distorsiones institucionales que afectan su funcionamiento. En el primer bloque, derechos de propiedad, se encuentran: las contradicciones y solapamiento de roles entre el BCC y las instituciones financieras, la existencia de poder de mercado y el escaso desarrollo de los mercados financieros. En el segundo bloque, *enforcement* de los contratos, se agrupan: el ARP, la existencia de un seguro de depósito implícito, el débil papel de las garantías y la insuficiente calidad del sistema jurídico para la solución de disputas. En el tercer bloque, estabilidad

macroeconómica y financiera, se ubican: la incapacidad de la moneda nacional para cumplir sus funciones, la dominancia fiscal, las cuasifiscalidades y el reducido nivel de inclusión financiera. Por último, en el cuarto bloque, restricciones informales, están: el bajo nivel de conocimientos financieros y la utilización de los espacios de la economía informal.

9. Algunos de los elementos más importantes a considerar para implementar un proceso de cambio institucional en el sistema financiero cubano son: 1) debe tener un carácter integral, una secuencia lógica y una clara jerarquización de objetivos, 2) debe ser visto como un programa de gobierno por la magnitud de los esfuerzos, recursos y políticas necesarias para implementar las transformaciones, 3) estará impulsado o limitado por el ritmo de las transformaciones que se generen en la economía en su conjunto, como parte de la actualización del modelo económico, 4) es necesario definir prioridades para que los esfuerzos iniciales se concentren en temas medulares que podrían contribuir a solucionar el resto de los problemas identificados, 5) debe considerar un grupo de medidas de carácter sectorial que son claves para que el sistema financiero acompañe la transformación productiva del país y 6) requiere recursos financieros, fortalecer las capacidades técnicas, así como perfeccionar las estadísticas y herramientas para monitorear el resultado de las acciones que se realicen.
10. Las recomendaciones específicas que se plantean para fortalecer institucionalmente el sistema financiero cubano se dividen en función de los cuatro bloques que agrupan los problemas institucionales definidos según el esquema de Fernández & Tamayo (2015). Si bien estas propuestas son un primer acercamiento a la búsqueda de soluciones para las dificultades identificadas, y se deben continuar profundizando, tienen un enfoque integral que pretende trascender lo meramente regulatorio e influir sobre la mayor parte de los componentes de la transformación institucional.

RECOMENDACIONES

- » Poner la investigación a disposición de las autoridades correspondientes para que los elementos fundamentados en ella sean considerados en el diseño e implementación del perfeccionamiento del sistema financiero cubano. En este sentido, se recomienda utilizar los resultados de la tesis en el Programa Sistema Financiero que integra el Macroprograma Gobierno, Institucionalidad y Macroeconomía, creado como parte del sistema de trabajo para la implementación del Plan Nacional de Desarrollo hasta 2030.
- » Profundizar en las propuestas de solución a los principales problemas institucionales identificados en la tesis y diseñar una estrategia o plan de acción que permita corregirlos con una visión integral y una secuencia adecuada.
- » Realizar investigaciones empíricas sobre los nexos existentes entre las instituciones, el desarrollo financiero y el crecimiento para el caso de la economía cubana, basado en el enfoque metodológico empleado en la tesis.
- » Promover acciones de capacitación sobre los temas institucionales que contribuyan a dotar de herramientas de este tipo a los hacedores de políticas y a potenciar el papel de las instituciones en los análisis sobre las problemáticas de la economía cubana y sus alternativas de solución.
- » Incorporar como línea de investigación en el BCC y en otros organismos el análisis institucional de los problemas existentes en la economía cubana.
- » Incluir en el programa de estudio de la Facultad de Economía asignaturas relacionadas directamente con la economía institucional, como un elemento de apoyo a la formación de los estudiantes en otras corrientes de pensamiento, que les permita tener una visión crítica de la economía convencional.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

1. Aboal, D., Lanzilotta, B., & Perera, M. (2007). *El Sistema Financiero Uruguayo y la Integración Financiera en el MERCOSUR*. Red de Investigaciones Económicas del MERCOSUR.
2. Acemoglu, D. (2005). Root Causes. A Historical Approach to Assessing the Role of Institutions in Economic Development. *Finance & Development*, pp.27-30.
3. Acemoglu, D., Jhonson, S., & Robinson, J. (2001). The Colonial Origin of Comparative Development: An Empirical Investigation. *American Economic Review*, pp.1369-1401.
4. Adame, V., & Tuesta, D. (2017). *El Laberinto de la Economía Informal: Estrategias de Medición e Impactos*. BBVA Research. Working Paper No.17.
5. Agenjo, A., Molero, R., Bullejos, A., & Martínez, C. (2013). *Hacia una Economía más Justa. Manual de Corrientes Económicas Heterodoxas*. Madrid: Economistas Sin Fronteras.
6. Alarcón, A., Zayas, K., & Muñoz, L. (2020). Inclusión Financiera: Retos para Cuba. En F. Borrás (Coordinador), *La Banca Comercial Cubana: Propuestas de Desarrollo* (pp.347-374). La Habana: Editorial Universitaria Félix Varela.
7. Alonso, J.A., & Vidal, P. (2013). *¿Quo Vadis, Cuba? La Incierta Senda de las Reformas*. Madrid: Catarata.
8. Alonso, J.A., & Vidal, P. (2019). *La Reforma Económica en Cuba: Atrapada en el Medio*. Foro Europa-Cuba. Working Paper. Vol.1.
9. Álvarez, A. (2 de Marzo de 2020). *Banco Central de Cuba*. Obtenido de <http://www.bc.gob.cu/noticia/balance-anual-del-sistema-bancario-y-financiero-2019>.
10. Amézquita, P. (2006). ¿Para quién es Malo el Déficit Fiscal? *Diálogo de Saberes: No.24*, pp.155-165.
11. Amtmann, C. (2014). Por qué Fracasan los Países. Los Orígenes del Poder, la Prosperidad y la Pobreza. *Revista Austral de Ciencias Sociales. No.26*, pp.139-146.

12. Arellano, D., & Lepore, W. (2009). Poder, Patrón de Dependencia y Nuevo Institucionalismo Económico. Límites y Restricciones de la Literatura Contemporánea. *Gestión y Política Pública*. Vol.XVIII. No.2, pp.253-305.
13. Arias, X. (2011). Instituciones, Mercados y Políticas a la Luz de la Gran Recesión. *Ekonomiaz*. No.77, pp.177-199.
14. Arias, X., & Caballero, G. (2003). Instituciones, Costos de Transacción y Políticas Públicas: un Panorama. *Revista de Economía Institucional*. Vol. 5. No.8, pp.117-146.
15. Asociación de Bancarios del Uruguay. (2019). *El Sistema Financiero en 2018*. Montevideo.
16. Asongu, S. (2016). *Determinants of Growth in Fast Developing Countries: Evidence from Bundling an Unbundling Institutions*. AGDI Working Paper. African Governance and Development Institute, Yaoundé.
17. Ayala, J. (1999). *Instituciones y Economía. Una Introducción al Neoinstitucionalismo*. Ciudad México: Fondo de Cultura Económica.
18. Bali, S. (2010). Financial Development and Institutions: A Literature Review. *Anadolu University Journal of Social Sciences*. Vol.10. No.2, pp.111-122.
19. Baltagi, B., Demetriades, P., & Hook, S. (2007). *Financial Development, Openness and Institutions: Evidence from Panel Data*. Paper presented at The Conference on New Perspectives on Financial Globalization. International Monetary Fund and Cornell University.
20. Banco Central de Cuba. (1997). *Resolución No.27*.
21. Banco Central de Cuba. (2010). *Resolución No.32*.
22. Banco Central de Cuba. (2010). *Resolución No.33*.
23. Banco Central de Cuba. (2011). *Circular No.1*.
24. Banco Central de Cuba. (2011). *Resolución No.91*.
25. Banco Central de Cuba. (2013). *Instrucción No.1*.

26. Banco Central de Cuba. (2013). *Resolución No.52*.
27. Banco Central de Cuba. (2017). *Circular No.1*.
28. Banco Central de Cuba. (2018). *Breve Historia de la Deuda Pública en Cuba*. La Habana: Documento de Trabajo.
29. Banco Central de Cuba. (2019). *Boletín de Liquidez Interbancaria*. La Habana: Documento de Trabajo.
30. Banco Central de Cuba. (2019). *Circular No.1*.
31. Banco Central de Cuba. (2019). *Resolución No.173*.
32. Banco Central de Cuba. (2019). *Resolución No.237*.
33. Banco Central de Cuba. (2020). *Puntualización sobre Presentación de Temas de Estudios para la Actualización de la Política Crediticia*. La Habana: Documento de Trabajo.
34. Banco Central de Cuba. (11 de marzo de 2021). *Proyecciones de Trabajo del Sistema Bancario y Financiero Nacional*. Obtenido de Banco Central de Cuba: <https://www.bc.gob.cu>.
35. Banco Central de Cuba. (2021). *Resolución No.147*.
36. Banco Central de Cuba. (2021). *Resolución No.115*.
37. Banco Central del Uruguay. (2018). *Inclusión Financiera: Avances y Resultados*. Montevideo: Rendición de Cuentas y Balance de Ejecución Presupuestal. Exposición de motivos.
38. Bandeira, P. (2009). Instituciones y Desarrollo Económico. Un Marco Conceptual. *Revista de Economía Institucional*. Vol.11. No.20, pp.355-373.
39. Bárcena, A. (2018). Prólogo. En E. Pérez, & D. Titelman, *La Inclusión Financiera para la Inserción Productiva y el Papel de la Banca de Desarrollo* (pp.17-19). Santiago de Chile: Libros de la CEPAL. No.153. Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

40. Beck, T., & Levine, R. (2003). *Stock Markets, Banks and Growth: Panel Evidence*. Journal of Banking and Finance.
41. Beltrán, A. (29 de abril de 2021). *Agencia Cubana de Noticias*. Obtenido de Anuncia Banco Central de Cuba medidas relacionadas a créditos al sector agropecuario: <http://www.acn.cu>
42. Bergara, M. (2003). *Las Reglas de Juego en Uruguay. El Entorno Institucional y los Problemas Económicos*. Montevideo: Trilce.
43. Bergara, M. (2016). Las Instituciones y los Procesos Económicos. En M. Bergara, & V. Hidalgo (Coordinadores), *Transformaciones Económicas en Cuba: Una Perspectiva Institucional* (pp.15-50). La Habana-Montevideo: Facultad de Economía. Universidad de La Habana-Departamento de Economía. Facultad de Ciencias Sociales. Universidad de la República.
44. Bergara, M. (2018a). Uruguay: Incentivos e Instituciones en una Década de Reformas. *El Trimestre Económico*. Vol.LXXXV. No.337, pp.5-50.
45. Bergara, M. (2018b). *Las Nuevas Reglas del Juego en Uruguay. Incentivos e Instituciones en una Década de Reformas*. Montevideo: Fin de Siglo.
46. Bergara, M., & Hidalgo, V. (Coordinadores) (2016). *Transformaciones Económicas en Cuba: Una Perspectiva Institucional*. La Habana-Montevideo: Facultad de Economía. Universidad de La Habana-Departamento de Economía. Facultad de Ciencias Sociales. Universidad de la República.
47. Bergara, M., & Licandro, J.A. (2004a). El Rol y la Reorganización de la Banca Pública. En G. Licandro, & J.A. Licandro (Compiladores), *Una Agenda de Reformas para el Sistema Financiero Uruguayo* (pp.115-136). Montevideo: Centro Mundial de Investigación para la Paz, Universidad para la Paz.
48. Bergara, M., & Licandro, J.A. (2004b). Las Reformas Necesarias en la Red de Seguridad del Sistema Bancario. En G. Licandro, & J.A. Licandro (Compiladores), *Una Agenda de Reformas para el Sistema Financiero Uruguayo* (pp.19-53). Montevideo: Centro Mundial de Investigación para la Paz, Universidad para la Paz.

49. Bergara, M., Ponce, J., & Zipitría, L. (2010). *Institutions and Soft Budget Constraints*. Montevideo.
50. Borrás, F. (2016). La Supervisión Bancaria Cubana: Limitaciones Institucionales para la Elevación de su Eficacia. En M. Bergara, & V. Hidalgo (Coordinadores), *Transformaciones Económicas en Cuba: Una Perspectiva Institucional* (pp.191-211). La Habana-Montevideo: Facultad de Economía. Universidad de La Habana-Departamento de Economía. Facultad de Ciencias Sociales. Universidad de la República.
51. Borrás, F. (Coordinador). (2020). *La Banca Comercial Cubana: Propuestas de Desarrollo*. La Habana: Editorial Universitaria Félix Varela.
52. Buchieri, F.E. (2008). Desarrollo del Sistema Financiero y Crecimiento Económico. Teoría y Evidencia Empírica hasta la Presente Crisis Financiera Internacional. *Ciencias Económicas*, pp.11-39.
53. Burgos, G. (2006). Instituciones Jurídicas y Crecimiento Económico: la Experiencia Asiática. *Revista de Economía Institucional*. Vol 8. No 14, pp.137-166.
54. Caballero, G. (2002). El Programa de la Nueva Economía Institucional: lo macro, lo micro y lo político. *Ekonomiaz No.250*, pp.231-261.
55. Caballero, G. (2004). Instituciones e Historia Económica: Enfoques y Teorías Institucionales. *Revista de Economía Institucional*. Vol.6. No.10, pp.135-157.
56. Caballero, G. (2005). Hacia una Teoría Económica Institucional de la Política Económica Española. *Perfiles Latinoamericanos*. No.26, pp.135-164.
57. Caballero, G. (2011a). Economía de las Instituciones: de Coase y North a Williamson y Ostrom. *Ekonomiaz*. No.77, pp.14-51.
58. Caballero, G. (2011b). La Nueva Economía Institucional. Presentación. *Ekonomiaz*. No.77, pp.7-13.
59. Caballero, G., & Vázquez, X. (2011). Perspectivas de Análisis Institucional Contemporáneo: Enfoques, Métodos y Experimentos. *Ekonomiaz*. No.77, pp.222-251.

60. Calderón, C., Chong, A. & Galindo, A. (2001). *Structure and Development of Financial Institutions and Links with Trust: cross country evidence*. Washington D.C: Inter-American Development Bank.
61. Calvo, A., Parejo, J.A., Rodríguez, L., & Cuervo, Á. (2014). *Manual del Sistema Financiero Español*. Barcelona: Ariel.
62. Calzado, Y. (2017). *Flexibilización del Esquema de Control de Cambios en Cuba mediante el Desarrollo del Mercado Cambiario*. La Habana: Tesis de Maestría. Facultad de Economía. Universidad de La Habana.
63. Cancio, A., López, F., & Vallcorba, M. (19 de Septiembre de 2018). *Inclusión Financiera*. Obtenido de inclusionfinanciera.mef.gub.uy
64. Cárdenas, E., & Ojeda, J. (2002). La Nueva Economía Institucional y la Teoría de la Implementación. *Revista de Economía Institucional*. Vol.4. No.6, pp.153-169.
65. Carmona, M. (2020). *Mercado Informal de Divisas en Cuba*. La Habana: Tesis de Diploma. Facultad de Economía. Universidad de La Habana.
66. Carrasco, I., & Castaño, M.S. (2012). La Nueva Economía Institucional. *Nuevas Corrientes de Pensamiento Económico No.865*, pp.43-53.
67. Chang, H.J. (2005). Globalization, Global Standards and the Future of East Asia. *Global Economic Review*, pp.363-378.
68. Chang, H.J. (2006). La Relación entre las Instituciones y el Desarrollo Económico. Problemas Teóricos Claves. *Revista de Economía Institucional*. Vol.8. No.14, pp.126-136.
69. Chang, H.J. (2007). *Understanding the Relationship between Institutions and Economic Development-Some Key Theoretical Issues*. Tokyo.
70. Chang, H.J. (2011a). Institutions and Economic Development: Theory, Policy and History. *Journal of Institutional Economics*.
71. Chang, H.J. (2011b). Reply to the Comments on Institutions and Economic Development: Theory, Policy and History. *Journal of Institutional Economics*.

72. Coello, R., & Delgado, A. (2016). *Economía Institucional*. Madrid: Economistas sin Fronteras. Manual de Corrientes Económicas Heterodoxas.
73. Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. (2012). *Principios Básicos para una Supervisión Bancaria Eficaz*. Banco de Pagos Internacionales.
74. Consejo de Estado de la República de Cuba. (1997). *Decreto Ley No.172*.
75. Consejo de Estado de la República de Cuba. (1997). *Decreto Ley No.173*.
76. Consejo de Estado de la República de Cuba. (2003). *Decreto Ley No.232*.
77. Consejo de Estado de la República de Cuba. (2011). *Decreto Ley No.289*.
78. Consejo de Estado de la República de Cuba. (2018). *Decreto Ley No.361*.
79. Consejo de Estado de la República de Cuba. (2018). *Decreto Ley No.362*.
80. Consejo de Ministros. (2013). *Decreto No.313*.
81. Dagnino, J. M. (2013). Ampliaciones Temáticas de la Economía Institucional. *Informe de Economía e Instituciones. Año 6. No.5. Universidad Católica de Argentina. Programa de Desarrollo e Instituciones.*, pp.7-9.
82. Dassatti, C., & Mariño, N. (2017). *Construyendo un Índice Sintético de Inclusión Financiera*. Montevideo: Documento de Trabajo. Banco Central del Uruguay.
83. de la Plaza, L. (2013). *Contagio Financiero Internacional. El caso de Uruguay y la Ruptura Estructural del Impacto de Contagio en las Primas de Riesgos Soberanas de Mercados Emergentes*. Madrid: Tesis de Doctorado. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Universidad Complutense de Madrid.
84. Delgado, L. (2016). *Estrategia para Estructurar las Acciones de Educación Financiera del Banco Central de Cuba*. La Habana: Diplomado de Administración Pública. .
85. Delgado, L. (2018). *Estrategia del Banco Central de Cuba para Estructurar el Proceso de Creación de Herramientas de Educación Financiera*. La Habana: Tesis de Maestría. Universidad de las Ciencias Informáticas.

86. Delgado, L. (2020a). La Transformación Digital de la Banca Cubana: Perspectiva desde la Estrategia de la Automatización. En F. Borrás (Coordinador), *La Banca Comercial Cubana: Propuestas de Desarrollo*. (pp.333-347). La Habana: Editorial Universitaria Félix Varela.
87. Delgado, L. (2020b). Educación Financiera: Propuesta de una Estrategia para Cuba. En F. Borrás (Coordinador), *La Banca Comercial Cubana: Propuestas de Desarrollo* (pp.374-396). La Habana: Editorial Universitaria Félix Varela.
88. Demetriades, P., & Law, S. (2004). *Finance, Institutions and Economic Growth*. Leicester: University of Leicester. Department of Economics. Working Paper No.04.
89. Díaz, I. (2015). Las Empresas Estatales: ¿Nuevas Medidas para Apoyar el Crecimiento? *Ekotemas*. Vol.1. No.1, pp.1-11.
90. Díaz, J. C. (2003). *La Creación de una Empresa en Extremadura. Un Análisis Institucional*. Extremadura: Tesis de Doctorado. Departamento de Economía Financiera y Contabilidad.
91. Dixit, A. (2009). Governance Institutions and Economic Activity. *American Economic Review*. No.99, pp.5-24.
92. Doimeadiós, Y. (2007). *El Crecimiento Económico en Cuba: un Análisis desde la Productividad Total de los Factores*. La Habana: Tesis de Doctorado. Facultad de Economía. Universidad de La Habana.
93. Doimeadiós, Y., & Sánchez, A. (2015). Productividad y Eficiencia en la Economía Cubana: una Aproximación Empírica. *Economía y Desarrollo*. Vol.153. No.1, pp.90-107.
94. Dollar, D., & Kraay, A. (2003). Institutions, Trade and Growth. *Journal of Monetary Economics*. No.32, pp.459-483.
95. Domingo, R., Ponce, J., & Ziptría, L. (2016). *Regulación Económica para Economías en Desarrollo*. Montevideo: Departamento de Economía. Facultad de Ciencias Sociales. Universidad de la República.

96. Easterly, W., & Levine, R. (2003). Tropics, Germs, and Crops: How Endowments Influence Economic Development. *Journal of Monetary Economics*. No.50, pp.3-39.
97. Effiong, E. (2016). *Financial Development, Institutions and Economic Growth: Evidence from Sub-Saharan Africa*. Akwa Ibom: Centre for the Study of African Economies. Conference on Economic Development in Africa. Department of Economics, University of Uyo.
98. *El País*. (22 de mayo de 2016). Obtenido de El Costo de la Inclusión: www.elpais.com.uy.
99. Esguerra, C. (2002). Construcción de Instituciones de Mercado. *Revista de Economía Institucional*. Vol.4. No.7, pp.243-253.
100. Federación Latinoamericana de Bancos (FELABAN). (septiembre de 23 de 2020). *FELABAN. Información Macroeconómica y Bancaria de América Latina*. Obtenido de http://indicadores.felaban.net/inclusion_financiera.
101. Fernández, A., & Tamayo, C. (2015). *From Institutions to Financial Development and Growth: What are the link?*. Washington, D.C: IDB Working Paper Series. No. IDB-WP-565. Inter-American Development Bank (IDB).
102. Fernández, Santiago; Haring, Adriana; Sorensen, Gloria; Tuesta, David; Ugarte, Alfonso. (2013). *Lineamientos para Impulsar el Proceso de Profundización Bancaria en Uruguay*. Madrid: BBVA Research. Análisis Económico. Documentos de trabajo No.13/04.
103. Ferrán, J. M. (28 de Diciembre de 2019). *Para lo que me queda en el convento...digo lo que siento*. Obtenido de Cuba y la Economía: cubayeeconomia.blogspot.com.
104. Figueredo, O., Carmona, E., & Izquierdo, L. (13 de Octubre de 2020). *Cubadebate*. Obtenido de Cuba en datos: La Banca y los Retos en Tiempos Modernos: www.cubadebate.cu.
105. Figueredo, O., Izquierdo, L., García, D., & Pérez, I. (17 de Diciembre de 2020). *Cubadebate*. Obtenido de Asamblea Nacional Aprueba Nuevo Cronograma Legislativo: <http://cubadebate.cu>.

106. Freixas, X., & Rochet, J.C. (1999). *Economía Bancaria*. Antoni Bosch.
107. Furubotn, E. (1993). The New Institutional Economics. Recent Progress; Expanding Frontiers. *Journal of Institutional and Theoretical Economics*. Vol.149, pp.1-10.
108. Galindo, A., & Micco, A. (2001). *Creditor Protection and Financial Cycles*. Washington, D.C: Inter-American Development Bank. Working Paper No.443.
109. Gandlgruber, B. (2003). La Concepción de las Instituciones en la Economía Contemporánea. *Análisis Económico*. Vol. XVIII. No.38., pp.73-95.
110. García, A., Lara, A., & Taboada, E. (2004). La Coordinación "Híbrida" desde las Perspectivas de Williamson y de Nooteboom. *Análisis Económico*. No.40. Vol.XIX, pp.101-117.
111. Gazdar, K., & Cherif, M. (2014). The Quality of Institutions and Financial Development in Middle East and North Africa Countries: an Empirical Investigation. *Risk Governance and Control: Financial Markets and Institutions*. Vol.4 Issue 4, pp.65-80.
112. González, J. (2020). Las Relaciones de los Bancos Comerciales con las Nuevas Formas de Gestión no Estatal. En F. Borrás (Coordinador), *La Banca Comercial Cubana: Propuesta de Desarrollo* (pp.85-101). La Habana: Editorial Universitaria Félix Varela.
113. González, R. (2014). *Heterogeneidad Productiva en Cuba. El Caso de la Industria Manufacturera*. La Habana: Tesis de Maestría. Facultad de Economía. Universidad de La Habana.
114. Gorbaneff, Y., Torres, S., & Cardona, J. (2009). El Concepto de Incentivo en Administración. Una Revisión de la Literatura. *Revista de Economía Institucional*. No.21. Vol.II, pp.73-91.
115. Guerrero, R., Focke, K., & Rossini, F. (2010). *Redes de Seguridad Financiera. Aspectos Conceptuales y Experiencias Recientes en América Latina y el Caribe*. Washington, D.C.: Banco Interamericano de Desarrollo.
116. Guiso, L., Sapienza, P., & Zingales, L. (2000). *The Role of Social Capital in Financial Development*. NBER Working Paper No.7563.

117. Hernández, L. (2016). La Ejecución Forzosa: Una Mirada desde la Jurisdicción de lo Económico. *Justicia y Derecho*. No.27, pp.59-82.
118. Hernández, L., & Parro, F. (2004). *Sistema Financiero y Crecimiento Económico en Chile*. Santiago de Chile: Documentos de Trabajo. Banco Central de Chile.
119. Hidalgo, V. (2008). De la Dolarización a la Unificación Monetaria en Cuba. *Economía y Desarrollo*. Vol.143. No.1, pp.133-164.
120. Hidalgo, V. (2016a). Políticas Macroeconómicas en Cuba: Un Enfoque Institucional. En M. Bergara, & V. Hidalgo (Coordinadores), *Transformaciones Económicas en Cuba: Una Perspectiva Institucional* (pp.79-121). La Habana-Montevideo: Facultad de Economía. Universidad de La Habana-Departamento de Economía. Facultad de Ciencias Sociales. Universidad de la República.
121. Hidalgo, V. (2016b). El Modelo Económico Cubano: Reflexiones desde una Perspectiva Macroeconómica. *Economía y Desarrollo*. No.1. Vol.156, 108-130.
122. Hidalgo, V., & Barceló, A. (2013). Cuasifiscalidad y Entorno Institucional: Un Punto para el Debate sobre Fiscalidad en Cuba. *Economía Y Desarrollo*. Vol.149. No.1, pp.66-85.
123. Hodgson, G. (2011). ¿Qué son las Instituciones? *CS*. No.8, pp.17-53.
124. Huang, Y. (2005). *What Determines Financial Development?* Bristol: Discussion Paper. Department of Economics, University of Bristol.
125. Instituto Uruguay XXI. (2017). *Informe del Sector Financiero en Uruguay*. Montevideo.
126. Krause, M. (2013). *Índice de Calidad Institucional*. México D.F.: Red Liberal de América Latina.
127. Lage, C. (2016). *Esquema General de Política Monetaria en el Nuevo Escenario de la Economía Cubana*. La Habana: Tesis de Doctorado. Facultad de Economía. Universidad de La Habana.
128. Lage, C. (2020a). *Inclusión Financiera: Otra Ventana de Actualización del Modelo*. La Habana: Blog Catalejo. Revista Temas.

129. Lage, C. (17 de Agosto de 2020b). *Mercado y Transición Socialista en Cuba. Apuntes para un Debate*. Obtenido de La Tizza: <https://medium.com/la-tiza>.
130. Lage, C., & Acosta, C. (2018). Mercado Interbancario en Cuba: Primeros Pasos. *Revista del Banco Central de Cuba. No.1*, pp.10-16.
131. Lage, C., & Gonzáles, C. E. (2015). *Institucionalidad y Banca en Cuba (Borrador)*. La Habana.
132. Landaberry, M. (2017). *Indicadores de Estabilidad Financiera: un Nuevo Índice para el Sector Financiero*. Montevideo: Banco Central del Uruguay. Documento de Trabajo. No.010.
133. León, J. (2015). *Cuba's Financial System: Evolution and Challenges given the Expansion of the Private Sector*. From the Island. No.28.
134. León, J., & Pons, S. (17 de mayo de 2015). *Cuba y Economía*. Obtenido de Sistema Financiero en Cuba: Premisas para su Contribución al Desarrollo Económico: <http://cubayeconomia.blogspot.com>.
135. León, M. (2009). *Necesidad y Requerimientos Básicos de una Red de Seguridad Fianciera para Cuba*. La Habana: Tesis de Maestría. Facultad de Contabilidad y Finanzas. Universidad de La Habana.
136. Levine, R. (1997). Desarrollo Financiero y Crecimiento Económico: Enfoque y Temario. *Journal of Economic Literature. Vol.XXXXV*, pp.688-726.
137. Levine, R. (2004). *Finance and Growth: Theory and Evidence*. Cambridge: National Bureau of Economic Research. Documento de Trabajo. No. 10766.
138. López, F. (2011). *Nueva Economía Institucional vs Economía Política Institucional. Cuestiones Teóricas Claves*. Granada: Departamento de Economía Aplicada. Universidad de Granada.
139. López, M. (2013). *Modelo de la Supervisión Basada en Riesgos en Instituciones Financieras Cubanas*. La Habana: Tesis de Maestría. Facultad de Contabilidad y Finanzas. Universidad de La Habana.

140. López, M. (2020). La Supervisión Financiera: Contribución al Fortalecimiento de la Efectividad y Estabilidad de las Instituciones Bancarias. En F. Borrás (Coordinador), *La Banca Comercial Cubana: Propuestas de Desarrollo* (pp.271-286). La Habana: Editorial Universitaria Félix Varela.
141. Macagnan, C. (2013). Teoría Institucional: Escrito Teórico sobre los Protagonistas de la Escuela Institucionalista de Economía. *Revista Base (Administração e Contabilidade) da Unisinos. Vol.10. No.2*, pp.130-141.
142. Maqueira, A., & Triana, J. (2015). El Sector no Estatal desde la Perspectiva Institucional.
143. Marrero, A. (2017). *Diagnóstico Preliminar de la Inclusión Financiera en Cuba*. La Habana: Tesis de Maestría. Facultad de Economía. Universidad de La Habana. .
144. Marshall, W. (2013). El Papel de la Banca Pública en las Crisis Financieras de Argentina y Uruguay. *Revista Problemas del Desarrollo. No.172*, pp.29-52.
145. Martín, J.J. (2012). *Nueva Economía Institucional y Estudio de Comportamiento de Organizaciones y Agentes*. Madrid: Escuela Nacional de Sanidad.
146. Merma, G. (2012). *El Sistema Concursal Peruano: Limitaciones y Potencialidades*. Bellavista: Instituto de Investigación de la Facultad de Ciencias Contables. Universidad Nacional del Callao.
147. Mesa-Lago, C. (2014). Los Cambios Institucionales de las Reformas Socioeconómicas Cubanas: Papel del Estado y del Mercado, Avances, Obstáculos, Comparaciones, Seguimientos y Efectos. En R. Feinberg, & T. Piccone (Editores), *El Cambio Económico de Cuba en una Perspectiva Comparada* (pp.51-74).
148. Ministerio de Justicia (1999). Ley de Procedimiento Civil, Administrativo, Laboral y Económico.
149. Ministerio de Finanzas y Precios (2020). Resolución No.39.
150. Mishkin, F.S. (2008). *Moneda, Banca y Mercados Financieros*. México D.F.: Pearson Education.

151. Molteni, G. (2006). Principales Aportes de la Nueva Economía Institucional y sus Críticos. *Revista de Valores en la Sociedad Industrial*. No.67, pp.8-19.
152. Monrreal, P. (5 de abril de 2019). *El estado como tal*. Obtenido de La Planificación en Cuba: ¿Por qué hacerla fácil si se puede hacer difícil?: <http://elestadocomotal.com>.
153. Montiel, P., & Sandes, A. (2017). *La Ley de Inclusión Financiera en el Uruguay*. Universidad Católica del Uruguay.
154. Navarrete, C. A. (2016). Institucionalismo Informal: Tras las Huellas de un Discurso Institucionalista Informal. *Perfiles Latinoamericanos*, pp.283-306.
155. Nelson, R., & Sampat, B. (2001). Las Instituciones como Factor que Regula el Desempeño Económico. *Revista de Economía Institucional*, No.5, pp.17-51.
156. Nissanke, M., & Stein, H. (2003). Financial Globalization and Economic Development: Toward an Institutional Foundation. *Eastern Economic Journal*. Vol.29. No.2, pp.287-308.
157. North, D. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. New York: Cambridge University Press.
158. North, D. (2003). *The Role of Institutions in Economic Development*. Geneva: Discussion Paper Series. United Nations Economic Commission for Europe.
159. Odriozola, S. (2016). Modelo de Desarrollo y Entorno Institucional. Desafíos en los Marcos de la Actualización del Modelo Económico Cubano. En M. Bergara, & V. Hidalgo (Coordinadores), *Transformaciones Económicas en Cuba: Una Perspectiva Institucional* (pp.123-151). La Habana-Montevideo: Facultad de Economía. Universidad de La Habana-Departamento de Economía. Facultad de Ciencias Sociales. Universidad de la República.
160. Oficina de Planeamiento y Presupuesto, Uruguay. (28 de septiembre de 2020). *Portal de Transparencia Presupuestaria*. Obtenido de <http://transparenciapresupuestaria.opp.gub.uy>.
161. Oficina Nacional de Estadísticas e Información. (2020). *Anuario Estadístico de Cuba 2019*.

162. Osinski, J., Seal, K., & Hoogduin, L. (2013). *Políticas Macropрудenciales y Microprudenciales: Hacia la Convivencia*. Departamento de Mercados Monetarios y de Capital. Fondo Monetario Internacional.
163. Ottavianelli, J. (2016). *Gobierno Corporativo de las Instituciones Financieras. Curso de Gestión Bancaria. Diplomado de Economía y Gestión Bancaria*. La Habana: Departamento de Economía. Facultad de Ciencias Sociales. Universidad de La República.
164. Parada, J. (2003). Economía Institucional Original y Nueva Economía Institucional: Semejanzas y Diferencias. *Revista de Economía Institucional*. Vol.5, No.8, pp.92-116.
165. Partido Comunista de Cuba (2011). Lineamientos de la Política Económica y Social del Partido y la Revolución. La Habana.
166. Partido Comunista de Cuba (2016). Actualización de los Lineamientos de la Política Económica y Social del Partido y la Revolución. La Habana.
167. Partido Comunista de Cuba (2016). Plan Nacional de Desarrollo Económico y Social hasta 2030. La Habana.
168. Pérez, C. (2011). *Esquema de Política Monetaria para el Segmento de la Población de la Economía Cubana*. La Habana: Tesis de Doctorado. Facultad de Economía. Universidad de La Habana.
169. Pérez, L. (2016). *Plan de Acción para la Educación Financiera en la Dirección Provincial Bandec La Habana*. La Habana: Diplomado de Administración Pública. Centro Nacional de Superación Bancaria.
170. Pérez, O. (2018). *Economía y Política Económica de la Noción del Desarrollo*. La Habana: Editorial Universitaria Félix Varela.
171. Polgar, J. (2004). Crisis Bancarias y Regulación. Algunas Claves para el Nuevo Marco Regulatorio. En G. Licandro, & J.A. Licandro (Compiladores), *Una Agenda de Reformas para el Sistema Financiero Uruguayo* (pp.81-135). Montevideo: Centro Mundial de Investigación para la Paz, Universidad para la Paz.

172. Polgar, J. (27 de Abril de 2018). *Uruguay 1050 AM*. Obtenido de <http://www.radiouruguay.uy>.
173. Ponce, J. (2016). Comités de Estabilidad Financiera: Conceptos y Experiencias. *Economía Coyuntural*. Vol 1. No.2, pp.63-88.
174. Portes, A., & Haller, W. (2004). *La Economía Informal*. Santiago de Chile: CEPAL-Serie Políticas Sociales.
175. Prats, J. (2007). Revisión Crítica de los Aportes del Institucionalismo a la Teoría y la Práctica del Desarrollo. *Revista de Economía Institucional*. Vol.9. No.16, pp.121-148.
176. Prior, F., & Santomá, J. (2008). *Mejores Prácticas en Políticas Públicas de Bancarización en Latinoamérica*. Barcelona: Documento de Investigación. IESE Business School. Universidad de Navarra.
177. Restrepo, A.M. (2013). *El Sistema Financiero y su Importancia en el Crecimiento Económico*. Medellín: Universidad Pontificia Bolivariana. Escuela de Ciencias Estratégicas.
178. Roa, M.J. (2013). Inclusión Financiera en América Latina y el Caribe: Acceso, Uso y Calidad. *Boletín CEMLA*, pp.121-148.
179. Rodríguez, Ó. (2001). Economía Institucional, Corriente Principal y Heterodoxia. *Revista de Economía Institucional*, pp.52-77.
180. Rodríguez, P. (2014). Notas para una Aproximación a la Cultura del Rebusque en Cuba. *Observatorio Social de América Latina*. No.36, pp.81-100.
181. Rodrik, D. (2003). *Rethinking Economic Growth in Developing Countries*. New Jersey: Princeton University Press.
182. Rodrik, D., Subramanian A., & Trebbi, F. (2004). Institutions Rules: The Primacy of Institutions Over Geography and Integrations in Economic Development. *Journal of Economic Growth*. No.9, pp.131-165.

183. Romero, A. (2014). Transformaciones Económicas y Cambios Institucionales en Cuba. En R. Feinberg, & T. Piccone (Editores), *El Cambio Económico de Cuba en Perspectiva Comparada* (pp.31-50).
184. Rosende, F. (2008). Las Instituciones en el Crecimiento Económico. *Estudios Públicos, No.111*, pp.23-55.
185. Ruiz, E., & Sust, L. (2013). *Introducción al Sistema Financiero*. Cataluña: Fundación para la Universitat Oberta de Catalunya.
186. Ruiz, J. (2007). La Bancarización en Latinoamérica. Un Desafío para los Grupos Bancarios Españoles. *Banco de España. Estabilidad Financiera. No. 13*, pp.125-142.
187. Rutherford, M. (1994). *Institutions in Economics*. Cambridge: Cambridge University Press.
188. Salveraglio, A. (5 de Septiembre de 2017). *Uruguay Presidencia*. Obtenido de Morosidad del Banco Hipotecario pasó de 80% antes de Reestructuración Iniciada en 2008 a 1,78% en la Actualidad: presidencia.gub.uy.
189. Sánchez, A. (2014). *Eficiencia Técnica y Crecimiento en Cuba: un Análisis de Fronteras de Producción Estocásticas en Sectores Seleccionados (2003-2011)*. La Habana: Tesis de Maestría. Facultad de Economía. Universidad de la Habana.
190. Schlager, E., & Ostrom, E. (1992). Property Rights Regimes and Natural Resources. A Conceptual Analysis. *Land Economics. No.68*, pp.249-262.
191. Sebastián, C., Serrano, G., Roca, J., & Osés, J. (2008). *Instituciones y Economía. ¿Cómo las Instituciones Condicionan el Funcionamiento de la Economía Española?* Madrid: Centro de Estudios Ramón Areces S.A.
192. Seifried, D. (2013). *La Revolución Energética Cubana ¿Un Modelo para la Mitigación del Cambio Climático?* Freiburg.
193. Stiglitz, J. (2002). *Globalization and its Discontents*. New York: Norton .
194. The Economist Intelligence Unit (2014). *El Microscopio Global de 2014. Análisis del Entorno para la Inclusión Financiera*.

195. The Economist Intelligence Unit (2019). *El Microscopio Global de 2019. El Entorno Propicio para la Inclusión Financiera*.
196. Toboso, F. (1997). ¿En qué se Diferencian los Enfoques de Análisis de la Vieja y la Nueva Economía Institucional? *Hacienda Pública Española. No.143*, pp.175-192.
197. Toboso, F. (2011). Viejos y Nuevos Institucionalistas bajo el Prisma del Individualismo Institucional. *Ekonomiaz. No.77*, pp.86-125.
198. Toboso, F. (2013). Los Impactos Distributivos de las Reformas Institucionales. *Investigación Económica. Vol LXXII. No.286*, pp.3-34.
199. Tomassian, G., & Matos, A. (2018). Hechos Estilizados sobre la Inclusión Financiera en América Latina. En E. Pérez, & D. Titelman, *La Inclusión Financiera para la Inserción Productiva y el Papel de la Banca de Desarrollo* (pp.37-58). Santiago de Chile: Libros de la CEPAL. No.153. Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
200. Torre, I. (2017). *Bases Generales para la Supervisión con Enfoque Macroprudencial del Capital Regulador de las Instituciones Financieras*. La Habana: Trabajo Final. Diplomado de Administración Pública. Escuela Superior de Cuadros del Estado y del Gobierno.
201. Torres, A. (8 de Febrero de 2021). *On Cuba*. Obtenido de Hacer Cuentas y Vivir del Cuento: de la "Actualización" al "Ordenamiento": <http://oncubanews.com>.
202. Tovar, E.D. (2007). Desarrollo Institucional y Desarrollo Financiero. *Problemas del Desarrollo. Revista Latinoamericana de Economía. Vol.30. No. 150*, pp.11-41.
203. Triana, J. (2014). Del Ajuste Externo a una Nueva Concepción del Socialismo Cubano. En M. Font, & M. González-Corzo, *Reformando el Modelo Económico Cubano* (pp.13-28). Nueva York: Bildner Center for Western Hemisphere Studies.
204. Triana, J. (2016). Actualizando el Modelo Económico Cubano: Una Perspectiva desde la Teoría del Desarrollo. *Economía y Desarrollo. No.1*, pp.90-107.

205. Triana, J. (2018). Cuba: Coyuntura, Crecimiento y Desarrollo Económico. En B. Anaya, & I. Díaz (Compiladoras), *Economía Cubana: Entre Cambios y Desafíos* (pp.11-27). La Habana: Centro de Estudios de Economía Cubana.
206. Triana, J. (2019). Prólogo. En Torres, R.; Echevarría, D. (Compiladores). *Miradas a la Economía Cubana. Un plan de desarrollo hasta 2030*. Centro de Estudios de la Economía Cubana: Ruth Casa Editorial.
207. Triana, J., & Torres, R. (2014). Políticas para el Crecimiento Económico: Cuba ante una Nueva Era. En R. Feinberg, & T. Piccone (Editores), *El Cambio Económico en Cuba en Perspectiva Comparada* (pp.12-30).
208. Trucharte, C. (2004). Las Centrales de Riesgos: Una Herramienta para Basilea II. *Revista de Temas Financieros*, pp.61-80.
209. Vallcorba, M. (2003). La Crisis Bancaria Uruguaya de 2002.
210. Vallcorba, M. (2015). *Uruguay: Avances en Materia de Inclusión Financiera y Desafíos a Futuro*. Portal Microfinanzas.
211. Vallcorba, M. (2017). *Programa de Inclusión Financiera: Principales Instrumentos y Resultados*. X Congreso Nacional de Graduados en Ciencias Económicas y Administración. Seminario Regional Interamericano.
212. Vargas, J.G. (2006). La Nueva Economía Política en la Transformación Institucional del Estado-Nación. *Problemas del Desarrollo. Revista Latinoamericana de Economía*. Vol.37. No.145, pp.31-51.
213. Vargas, J.G. (2008). Perspectivas del Institucionalismo y Neoinstitucionalismo. *Ciencia Administrativa*, pp.47-58.
214. Vargas, J.G. (2013). Análisis Crítico sobre el Desarrollo Institucional. *DRd-Desenvolvimento Regional em debate. Año 3. No.1*, pp.23-51.
215. Varian, H.R. (1999). *Microeconomía Intermedia: Un Enfoque Actual*. Barcelona: Antoni Bosch.

216. Vidal, P. (2007). *Nuevo Esquema de la Política Monetaria en Cuba: Análisis Macroeconómico y Estimación con un Modelo VAR*. La Habana: Tesis de Doctorado. Facultad de Economía. Universidad de La Habana.
217. Vidal, P. (2012). Desafíos Monetarios y Financieros. En P. Vidal, & O. Pérez, *Miradas a la Economía Cubana. El Proceso de Actualización* (pp.99-111). La Habana: Editorial Caminos.
218. Vidal, P. (junio de 2019). *Programa Cuba*. Obtenido de <http://www.programacuba.com>
219. Vidal, P., & Everleny, O. (2013). *La Reforma Monetaria en Cuba hasta el 2016, entre la Gradualidad y el "Big Bang"*. La Habana: Centro de Estudios de la Economía Cubana. Universidad de La Habana .
220. Villareal, R. (2001). *La Nueva Economía Institucional de Mercado y el Estado de Derecho*. Instituto de Investigaciones Jurídicas-Universidad Nacional Autónoma de México.
221. Williamson, O. (1991). Comparative Economic Organization. The Analysis of Discrete Structural Alternative. *Administrative Science Quarterly* 36, pp.169-296.
222. Williamson, O. (2000). The New Institutional Economics: Taking Stock, Looking Ahead. *The Journal of Economic Literature*, pp.595-613.

ANEXOS

Anexo 1. Diferencias básicas entre la Economía Neoclásica y la Nueva Economía Institucional

Economía Neoclásica	Nueva Economía Institucional
1. La economía como ciencia de la elección.	1. La economía como ciencia de la transacción.
2. Racionalidad sustantiva.	2. Racionalidad limitada.
3. Mercados eficientes.	3. Mercados imperfectos, con fricciones.
4. Costes de transacción nulos.	4. Costes de transacción positivos.
5. Ausencia de las instituciones.	5. Las instituciones como reglas del juego.
6. Empresa, ley y política como cajas negras.	6. Existen empresas, leyes y política.
7. Un mundo ideal de eficiencia paretiana.	7. Mayor realismo: ausencia de óptimo social.
8. Teorías universales.	8. Análisis más específicos.
9. Análisis intemporales.	9. El tiempo y la historia importan.
10. Teoría de la Elección Pública.	10. Análisis político de costos de transacción.

Fuente: Arias & Caballero (2003).

Anexo 2. Tipos de derechos de propiedad

Tipos de derecho de propiedad	Significado
1. Derecho de acceso	Derecho a entrar en una determinada propiedad física.
2. Derecho de extracción	Derecho de obtener los productos de un recurso.
3. Derecho de gestión	Derecho de regular las normas internas de uso y transformar el recurso haciendo mejoras.
4. Derecho de exclusión	Derecho a determinar quién tendrá acceso y cómo esa posibilidad puede ser transformada.
5. Derecho de alienación o transferibilidad	Derecho a vender o alquilar los derechos mencionados en los puntos 3 y 4.

Fuente: Elaboración propia a partir de Caballero (2011a).

Anexo 3. Niveles de análisis institucional

Nivel	Frecuencia de cambio	Efecto	Funciones	Ejemplos
1. Cultura y estructura social.	Largo plazo (100 a 1000 años), también cambian por una crisis o un choque repentino.	Define la forma en que una sociedad se conduce a sí misma.	Estructuran la cooperación y la confianza social, legitima las instituciones formales.	Instituciones informales, ideología, tradiciones y conflictos sociales (exógenas).
2. Instituciones políticas, económicas y sociales (asociadas a las reglas del juego).	Largo plazo (25 a 100 años).	Define el contexto institucional.	Principales funciones políticas y económicas.	Régimen político y de derechos de propiedad.
3. Instituciones de gobernanza.	Mediano plazo (5 a 25 años).	Arreglos institucionales y construcción de organizaciones.	Aplicar decisiones públicas, definir las estructuras de intercambio.	Leyes de los partidos y de su financiación, sistemas electorales, leyes de comercio.
4. Instituciones relativas a los mecanismos de asignación.	Corto y mediano plazo (1 a 5 años).	Ajuste de precios y cantidades, alineamiento de incentivos.	Pautar las decisiones de compra-venta, de producción, de fijar salarios.	Asignación de recursos a través de la política comercial, sistemas de seguridad social, instituciones del mercado de trabajo.

Fuente: Prats (2007).

Anexo 4: Relación entre Desarrollo Financiero y Crecimiento

La importancia del sistema financiero para el crecimiento económico ha sido un tema muy abordado, derivándose una gran cantidad de investigaciones teóricas y empíricas.

En Levine (1997), Hernández & Parro (2004) y Buchieri (2008), se plantea que las opiniones de los economistas respecto a la relevancia que tienen el sistema financiero para el crecimiento económico difieren significativamente. Algunos autores consideran que el crecimiento económico no puede ser entendido a cabalidad sin tener en cuenta el desarrollo del sistema financiero¹⁷⁵; mientras otros desestiman este vínculo¹⁷⁶.

A pesar de esta diferencia de criterios, en los estudios referenciados anteriormente, se reconoce que el razonamiento teórico y la evidencia indican la existencia de una relación positiva y relevante entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico. Levine (1997) considera que:

Si examinaran el creciente número de estudios en este terreno algunos escépticos se convencerán de que el desarrollo de los mercados y las instituciones financieras es un factor esencial e inextricable del crecimiento y descartarían la tesis de que el sistema financiero es un factor insignificante que se adapta, positivamente, al crecimiento económico y la industrialización. (p.3)

Asimismo, existen indicios de que el nivel de desarrollo financiero es una buena variable predictiva de las tasas de crecimiento futuras, la acumulación de capital y las transformaciones tecnológicas. En varios estudios de casos se evidencian largos períodos en los que el desarrollo financiero, o la ausencia de este, tuvieron un efecto transcendental en la velocidad y orientación del progreso en el orden económico.

¹⁷⁵ En Levine (1997), Hernández & Parro (2004) y Buchieri (2008) se menciona que algunos de estos autores son Walter Bagehot (1873), John Hicks (1969), Joseph Schumpeter (1912), entre otros. Los dos primeros sostienen que el sistema financiero fue esencial para el inicio de la industrialización en Inglaterra, al facilitar la movilización de capital para la creación de grandes obras. El último argumenta que cuando los bancos funcionan correctamente estimulan la innovación tecnológica, al identificar y financiar a los empresarios mejor preparados para crear productos innovadores y mecanismos de producción.

¹⁷⁶ En Levine (1997), Hernández & Parro (2004) y Buchieri (2008) se plantea que Robinson (1952) reconoce que las finanzas surgen tras el desarrollo empresarial, por lo que el desarrollo económico crea una demanda de determinados tipos de mecanismos de financiamiento. Así mismo, se refiere que Lucas (1988) ha asignado una trascendencia elevada a los factores financieros en el crecimiento económico.

La importancia del desarrollo del sistema financiero para el crecimiento se resume en Restrepo (2013) y Carrasco & Castaño (2012):

- » El sistema financiero, en su función de transformación de plazos, permite la recomposición de los ahorros hacia los de más largo plazo y ofrece a los agentes la oportunidad de suavizar en el tiempo sus sendas de consumo, al posibilitarles el manejo intertemporal de su liquidez.
- » El sistema financiero permite proveer la asignación de recursos e incrementar la liquidez en la economía, por la facilidad que tienen los agentes de convertir un activo en un medio más líquido.
- » Un mayor desarrollo del sistema financiero genera una mayor tasa de interés real. Ello incrementa la rentabilidad del capital en términos del consumo futuro, y a la vez influye en un mayor crecimiento del producto per cápita.
- » El sistema financiero reduce los costos de transacción y de información¹⁷⁷.
- » Un sistema financiero desarrollado ofrece a los empresarios la información como un bien público.
- » Contar con una mejor información posibilita que el sistema financiero actúe como un evaluador de riesgos, estableciendo un ordenamiento de los proyectos de inversión que son potencialmente más exitosos.
- » Una mejor información implica que, al decidir financiar un proyecto, el intermediario actúe como asociado del empresario, de forma que se comparte el riesgo de fracaso del proyecto. Como la intermediación financiera disemina el riesgo, estimula los proyectos más rentables y el crecimiento de largo plazo.
- » Cuanto más eficientes son los intermediarios financieros, menor es la apropiación que hacen de los recursos obtenidos y mayor la canalización hacia créditos, favoreciendo la inversión.

¹⁷⁷ Los costos de información son los que le permiten al empresario evaluar la situación financiera de la empresa y las circunstancias actuales y futuras. (Restrepo, 2013)

- » El sistema financiero estimula la innovación tecnológica y la acumulación de capital, mediante la diversificación de riesgos, la movilización del ahorro y la adquisición de información sobre inversiones y asignación de recursos.

Anexo 5: Evaluación y Objetivos de la Transformación de las Instituciones Financieras

Categoría Institucional	Evaluación	Objetivo Institucional
Normas	<ul style="list-style-type: none"> » Horizonte de tiempo. » Grado de confianza. » Alcance de las normas profesionales. » Estabilidad. » Unicidad. » Grado de formalismo vs. internalización. 	<ul style="list-style-type: none"> » Ampliar los horizontes temporales y la confianza. » Aumentar el profesionalismo. » Crear unicidad para evitar normas de competencia. » Incrementar la internalización de normas que mejoran el desarrollo.
Incentivos	<ul style="list-style-type: none"> » Criterios internos de éxito. » Criterios externos de éxito. » Penalidades. » Recompensas. 	<ul style="list-style-type: none"> » Consistencia entre los criterios internos y externos de éxitos, con énfasis en el comportamiento coherente con las finanzas para el desarrollo. » Existencia de un sistema de recompensa y penalidad (énfasis en sanciones y recompensas sociales) para mejorar ese comportamiento.
Regulaciones	<ul style="list-style-type: none"> » Grado de claridad. » Mecanismos de <i>enforcement</i>. » La homología entre instituciones formales e informales. » La homología entre los niveles operativo, judicial y legislativo. 	<ul style="list-style-type: none"> » Facilitar la accesibilidad y comprensión del clima regulatorio. » Coherencia entre regulaciones formales y reglas de operación. » Consistencia del nivel regulatorio para crear un clima más estable de regulaciones bancarias.
Organizaciones	<ul style="list-style-type: none"> » Tipos financieros (comercial, desarrollo, casa financiera, etc.). » Derechos. » Vínculos (formal e informal, doméstico e internacional, financiero y real). » Regulación, supervisión y monitoreo (<i>ex ante</i>, <i>interim</i>, <i>ex post</i>, riesgos compartidos, redes de seguridad; y facilidades de información). 	<ul style="list-style-type: none"> » Crear una mezcla propicia de organizaciones que sean consistentes con las necesidades de producción y acumulación. » Asegurar la coherencia entre las estructuras reguladoras y supervisoras y las instituciones financieras. » Expandir y crear una nueva organización estatal para aumentar los flujos de información, mejorar el monitoreo, crear redes de seguridad y socializar el riesgo.

Capacidades	» Formación en temas regulatorios y de supervisión. » Capacitación de la fuerza laboral y de la gerencia de bancos y de otras instituciones financieras. » Capacidad para lograr la estabilización en relación con los cambios/ shocks internos y globales. » Cantidad y tipos de acceso a los flujos financieros globales- acceso informativo a los beneficiarios de los préstamos.	» Asegurar un suministro de reguladores y banqueros bien capacitados. » Asegurar que la tasa de crecimiento de la capacidad del sector privado esté en consonancia con el apoyo al sector público. » Asegurar el acceso a flujos de capital menos volátiles y de largo plazo. » Nuevas organizaciones para auditar y evaluar las prácticas contables.
--------------------	---	--

Fuente: Nissanke & Stein (2003).

Anexo 6. Diferencia entre los niveles de liquidez y utilidad de BANDEC, BANMET y BPA

La especialización que tienen los bancos cubanos en la actualidad no ha sido resultado únicamente de la evolución natural de sus actividades, sino de la asignación administrativa de estas funciones. Esta situación y no la capacidad de gestión de las instituciones bancarias, es lo que condiciona sus niveles de liquidez y utilidad.

Comparación de los niveles de liquidez y rentabilidad entre BANDEC, BANMET y BPA (cierre 2019).			
	BANDEC	BANMET	BPA
Activos			
Cartera de Financiamiento	80%	27%	71%
Sector no Estatal	3%	3%	15%
Sector Estatal	77%	24%	56%
Activos Disponibles e Inversiones	16%	70%	27%
Pasivos con el público no bancario			
Sector no Estatal	36%	49%	90%
Sector Estatal	64%	51%	10%
Utilidad	Alta	Media	Baja
Ingresos	Altos	Bajos	Bajos
Costos	Bajos	Medios	Altos
Liquidez	Baja	Media	Alta

Fuente: Elaboración propia a partir de modelos del Sistema Informativo Bancario.

La cartera de financiamiento de BANDEC representa el 80% de sus activos, mientras que el 16% corresponde a activos disponibles e inversiones. Ello responde a que la mayor parte de los clientes de BANDEC son del sector empresarial y agro-azucarero, cuya demanda de financiamiento es elevada. Asimismo, los costos financieros de este banco son relativamente más bajos, pues sus mayores pasivos son con el sector empresarial y estos no tienen costos para el banco, pues las tasas de interés son 0%. Todo ello posiciona a BANDEC en una situación de alta utilidad y escasez de liquidez.

En el caso de BPA, la cartera de financiamiento representa el 71% de sus activos, nivel inferior que el de BANDEC. Ello ocurre porque la población es el principal cliente de BPA y este sector tiene una menor demanda de créditos respecto al sector empresarial. A su vez, la mayor parte de los pasivos de este banco son con la población, cuyas tasas de interés son más altas que las existentes para las empresas. En estas condiciones, BPA opera con mayores niveles de liquidez y menor utilidad con relación a BANDEC.

El BANMET opera en la capital del país y su cartera de financiamiento es relativamente más baja, lo cual se explica por el hecho de que una parte de sus clientes son Grupos Empresariales y Organizaciones Superiores de Dirección Empresarial (OSDES) que radican en La Habana. La demanda de créditos de estos clientes es reducida, pues en realidad los financiamientos los solicitan sus empresas subordinadas en todo el país a otros bancos como BANDEC y BPA. Posteriormente, una parte de estos recursos se depositan en las cuentas de las empresas nacionales y OSDES en BANMET, lo que explica que este banco tenga la mitad de sus pasivos con el sector empresarial. La otra mitad de los pasivos se concentra en la población. De esta forma, BANMET presenta niveles elevados de liquidez respecto a BANDEC y BPA. Los niveles de rentabilidad de BANMET son medios pues si bien, por un lado, sus ingresos son bajos teniendo en cuenta el poco peso de la cartera de financiamientos dentro de sus activos, sus costos son medios respecto a BANDEC y BPA, pues sus pasivos están divididos entre población y empresas.

Anexo 7. Diagnóstico institucional de la regulación y supervisión bancaria en Cuba

Desde la creación del BCC en 1997 se estableció entre sus objetivos ejercer las funciones relativas a la disciplina y supervisión de las instituciones financieras¹⁷⁸. Es por ello que en 2004 se creó la Oficina de Supervisión Bancaria dentro del BCC¹⁷⁹ (López M. , 2013).

Asimismo, en el Decreto Ley No.362/2018 quedó establecido que todas las instituciones financieras están, individualmente y en base consolidada, bajo la supervisión y regulación de la Superintendencia del BCC¹⁸⁰.

La supervisión debe controlar el funcionamiento de las instituciones financieras y la disciplina en el cumplimiento de las regulaciones establecidas por el BCC. Según Torre (2017), en el sistema financiero cubano se realizan: a) supervisiones *in situ*, b) supervisiones a distancia trimestrales, c) supervisiones especiales¹⁸¹ y d) supervisiones anuales de los directores regionales de la Superintendencia.

La regulación que se establece se basa en los Principios para una Supervisión Bancaria Efectiva, recomendados por el Comité de Basilea¹⁸². Como parte de las regulaciones prudenciales se cuenta con: a) normas relativas a reservas para contingencias o posibles pérdidas futuras, b) normas de capital, c) normas sobre concentración de riesgos, d) normas para el otorgamiento, control y recuperación de los financiamientos, e) normas para la gestión y control del riesgo de liquidez, f) normas sobre el tratamiento al riesgo soberano, g) regulaciones sobre el encaje legal, h) norma asociada a la gestión integral de riesgos, entre otras. (Torre, 2017) y (López M. , 2013),

El marco regulatorio del BCC es aplicable a todas las instituciones financieras del sistema bancario nacional (Torre, 2017) y la implementación de una regulación y supervisión centralizada es una fortaleza institucional del sistema financiero cubano¹⁸³.

¹⁷⁸ Ver Decreto Ley No.172/1997.

¹⁷⁹ Según López M. (2013), después de 2004 se realizaron varias reestructuraciones.

¹⁸⁰ La Oficina de Supervisión Bancaria pasó a llamarse Superintendencia a partir de 2018.

¹⁸¹ Estas se ejecutan cuando es requerido por la alta dirección del BCC o por la presencia de eventos de riesgos.

¹⁸² Ver Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2012).

¹⁸³ La evidencia empírica, incluida la experiencia de Uruguay, ha demostrado que la actuación de diferentes reguladores y supervisores sobre una misma institución puede conducir al arbitraje regulatorio y a un solapamiento de regulaciones, lo que incrementa los costos sin un aumento de los beneficios agregados. A su vez, si no existe una adecuada coordinación entre los entes reguladores, riesgos de gran envergadura pueden quedar desprovistos de regulaciones.

En el Decreto Ley No.361 se incluyó la estabilidad financiera¹⁸⁴ como parte las funciones del BCC, lo cual fue un paso de avance en materia de regulación con respecto al Decreto Ley anterior. A partir de ello se creó un área encargada de la regulación y la estabilidad financiera dentro de la Superintendencia. La incorporación de la estabilidad financiera implica utilizar el enfoque micro y macroprudencial como herramientas para identificar, monitorear y mitigar los riesgos de carácter particular y sistémico.

En Borrás (2016) se reconoce que uno de los avances más significativos de la supervisión y la regulación bancaria cubana en los últimos años ha sido el reconocimiento de la necesidad de transitar hacia un enfoque de riesgos. Ello implica que riesgos similares deben enfrentar las mismas regulaciones sin importar qué tipo de institución o actividad financiera los genera Ponce (2016).

En este sentido, desde el año 2014 se puso en funcionamiento un modelo de supervisión y regulación microprudencial basado en riesgos. Asimismo, a partir del año 2019 se implementó una supervisión y regulación con enfoque macroprudencial¹⁸⁵. Ello es una fortaleza institucional, pues crea las condiciones para actuar directamente sobre los incentivos de los agentes y reducir la posibilidad de brechas regulatorias.

Adicionalmente, se han dado pasos para fortalecer la Central de Información de Riesgos como instrumento para el control y seguimiento de la disciplina financiera. Actualmente, está respaldada en las regulaciones¹⁸⁶ y se encuentra disponible para las instituciones del sistema, pero solo cuenta con información de las personas jurídicas del sector estatal.

Si bien se han realizado avances en materia de regulación y supervisión prudencial, aún existen debilidades institucionales. Una dificultad de esta naturaleza para la evaluación de los riesgos y el funcionamiento de la RSF, es la ausencia de un comité de estabilidad financiera, donde intervengan no solo el BCC y la Superintendencia¹⁸⁷, sino también otros organismos que inciden en la estabilidad del sistema financiero como el MEP y el MFP. La participación de estos entes permitiría intercambiar información y coordinar acciones,

¹⁸⁴ Este aspecto no estaba incluido en el Decreto Ley No.172/1997.

¹⁸⁵ Para más detalles puede consultarse López M. (2013; 2020) y Torre (2017).

¹⁸⁶ Ver Decreto Ley No.361/2018 y la Resolución No.27/1997 del BCC.

¹⁸⁷ En la actualidad funciona el Comité de Supervisión Bancaria donde se analizan los aspectos relacionados con la regulación y supervisión micro y macroprudencial, pero en este solo participan directivos del BCC y de la Superintendencia.

teniendo en cuenta que las políticas macroeconómicas, la regulación y supervisión financiera se vinculan y afectan a través de diversos canales (Ponce, 2016).

Otra debilidad institucional es que la Central de Información de Riesgos (CIR) carece de datos sobre el segmento de clientes de personas naturales, TCP, CNA y OFGNE¹⁸⁸, los cuales son más riesgosos y dispersos. Ello, junto a la resistencia de los bancos de incorporar la CIR como instrumento de consulta, hace que su empleo sea muy reducido en la actualidad. Lo anterior, establece límites a la toma de decisiones acertadas por parte de los bancos. El uso de la CIR, al permitir el intercambio de información entre entidades crediticias, contribuiría a limitar los problemas de selección adversa y riesgo moral¹⁸⁹ y a que los agentes sean más disciplinados en cuanto al cumplimiento de los términos del crédito.

En este sentido, es preciso completar la CIR, de forma que integre tanto los datos de las personas jurídicas estatales como los del segmento no estatal y que toda la información sea divulgada en el sitio web del BCC. Asimismo, se deben crear los mecanismos para incentivar que esta sea utilizada activamente por los bancos en sus análisis de riesgos.

¹⁸⁸ En la actualidad se realizan esfuerzos para ampliar la CIR a estos segmentos.

¹⁸⁹ Para más detalles sobre los beneficios de las CIR puede consultarse Trucharte (2004).

Anexo 8. Tasas de interés y plazos de amortización en el período de la Revolución Energética

Tasas de interés (activas) y plazos para los créditos sociales.

Ingreso mensual en CUP	Tasa de interés	Plazo de Amortización
Menos de 225	2%	10 años
226 a 450	3%	10 años
451 a 600	4%	10 años
601 a 800	5%	5 años
801 a 1000	6%	4 años
1001 a 1400	6%	3 años
1401 a 1800	6%	2 años
Más de 1800	No crédito	-

Fuente: Seifried (2013).

Tasas de interés (pasivas) y plazos de amortización para los depósitos de personas naturales.

Moneda	Plazo de Amortización					
	A la vista	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	36 meses
CUP	0,5%	4%	4,5%	6%	7%	8%
CUC	1%	3%	3,5%	4%	4,5%	5,5%

Fuente: Pérez C. (2011).

Anexo 9. Principios para el establecimiento de Juntas de Gobierno en el sistema bancario cubano

Las Juntas de Gobierno son una experiencia instaurada en el sistema empresarial, con la intención de aplicar a la realidad de Cuba las prácticas del gobierno corporativo, el cual se refiere al conjunto de normas que regulan el gobierno de una empresa, para garantizar el cumplimiento de sus funciones a largo plazo.

El gobierno corporativo tiene dos funciones fundamentales: a) asegurar la transparencia de la actividad productiva y financiera de las empresas y b) reconocer los derechos de todas las partes interesadas en su funcionamiento.

Este último elemento constituyó una de las razones fundamentales para el surgimiento de este concepto, en tanto los accionistas minoritarios de las empresas sentían que no tenían capacidad para conocer (por falta de transparencia) e influir en los resultados de las empresas.

En el caso del sector empresarial cubano donde, por su naturaleza pública, todos los ciudadanos son accionistas o propietarios minoritarios, las prácticas de gobierno corporativo pueden contribuir a garantizar que los directivos empresariales no desvíen los intereses de largo plazo de los propietarios por visiones de corto plazo. También puede servir para hacer valer en el gobierno de la empresa los intereses de los clientes¹⁹⁰ o cualquier otro tipo de agente económico que se beneficia o afecta de su funcionamiento.

En el caso del sistema financiero el establecimiento de Juntas de Gobierno contribuiría a: a) la delimitación de los roles del gobierno, el BCC y los bancos, b) la gestión estratégica, pues permitiría conjugar la visión de mediano y largo plazo con las decisiones operativas o de corto plazo y c) la promoción de la competencia como vía para estimular mejoras de calidad.

Sin embargo, para que las Juntas de Gobierno en el sistema financiero generen los incentivos adecuados, es preciso que en su diseño se tengan en cuenta los siguientes principios:

¹⁹⁰ En el caso de las empresas que comercializan bienes y servicios al público nacional los clientes y propietarios son los mismos.

- » Deben contar con una alta especialización y autoridad para evaluar la gestión de los directivos de los bancos y tomar decisiones que inciden en el desarrollo de mediano y largo plazo, como inversiones, distribución de utilidades, principios de la estrategia productiva y comercial, nombramiento de directivos, etc.
- » Deben estar integradas por personas con conocimiento sobre el funcionamiento del sistema financiero. En este sentido, se deben combinar miembros con experiencia práctica y con criterios técnicos-teóricos.
- » No deben subordinarse al BCC, el MEP o el MFP, ni tampoco estar integradas por miembros de estos organismos para evitar conflicto de intereses.
- » Deben ser autónomas y rendir cuentas a instancias globales como el Consejo de Ministros, la Comisión de Implementación, u otra que se decida.
- » Se debe crear una Junta de Gobierno para cada banco. No debe existir una sola junta que concentre a todos los bancos o la mayoría de estos, pues se limitaría la competencia, podría aumentar la segmentación y la concentración de mercado.
- » Su funcionamiento debe ir acompañado de un proceso gradual de divulgación de datos y transparencia, en tanto las juntas son entes para garantizar el control de los dueños (los ciudadanos) sobre sus propiedades.

La creación de Juntas de Gobierno en el sistema financiero permitiría instituir un ente que velaría por los intereses de largo plazo y al cual se le consultarían aquellas decisiones que pudieran comprometer el desempeño estratégico de los bancos. No obstante, es fundamental tener en cuenta que la creación de estructuras organizativas no resuelve por sí sola los vacíos institucionales existentes. Es decir, si se eliminan estructuras obsoletas, pero en su lugar se crean otras con las mismas deficiencias que las anteriores en términos de autonomía, competencias y funciones, no se resuelve ningún problema en materia institucional¹⁹¹.

¹⁹¹ Un ejemplo de ello fue la creación de las OSDES con el objetivo de separar las funciones estatales y empresariales y otorgar mayor independencia a las empresas. Sin embargo, en muchos casos continuaron siendo estructuras verticales que heredaron los mismos problemas de funcionamiento que sus antecesores, los ministerios ramales. Ver más valoraciones sobre este tema en Díaz I. (2015) y Monrreal (2019).

Anexo 10. Relación entre las propuestas para solucionar las limitaciones institucionales del sistema financiero cubanos y sus componentes institucionales.

Propuestas / Componentes	Normas	Incentivos	Regulaciones	Capacidades	Organizaciones
Derechos de propiedad					
Perfeccionar los mecanismos de rendición de cuentas del BCC.		x	x		x
Aumentar la autonomía de los bancos y revisar el sistema de incentivos.		x			x
Crear Juntas de Gobierno en las instituciones del sistema financiero.		x			x
Diseñar estrategias para reducir la segmentación y promover la competencia en la actividad bancaria.		x	x		x
Estimular, mediante incentivos, la creación de nuevos instrumentos de ahorro y crédito por los bancos.		x			x
Continuar perfeccionando el funcionamiento del MIB, definir el marco institucional para implementar el MDP y eliminar algunos de los principales obstáculos que entorpecen su funcionamiento.		x			
Enforcement de los contratos					
Establecer como principio, a nivel de política, que las entidades financieras no son agentes del gobierno y su operatoria debe responder exclusivamente a sus roles y a criterios de rentabilidad.	x	x			
Fomentar un entorno institucional que penalice los incumplimientos e incentive el respeto a los contratos, para reducir gradualmente las conductas de ARP.	x	x	x		
Implementar un programa para capitalizar a las instituciones del sistema financiero.		x			
Definir e implementar las disposiciones legales y los mecanismos que regulan los procesos de quiebra empresarial y bancaria.		x	x		x
Diseñar y constituir una RSF.		x	x		x
Perfeccionar el actual esquema de garantías para los financiamientos bancarios.		x	x		

Actualizar las regulaciones asociadas a los mecanismos de solución de disputas, de forma que se puedan definir y especificar los procedimientos para ello y se corrijan las ambigüedades y omisiones existentes.		x	x		
Estabilidad macro financiera					
Flexibilizar los mecanismos de manejo y control de las tasas de interés.		x	x		x
Establecer las condiciones institucionales necesarias para crear y flexibilizar el esquema cambiario.		x	x		x
Otorgar las facultades y la autoridad al CCM para que en la práctica pueda tomar decisiones sobre la conducción de las políticas macroeconómicas.		x			x
Diseñar un programa para eliminar las cuasifiscalidades al interior del sistema financiero.		x			x
Otorgar a los gobiernos locales la posibilidad de que se financien directamente con los bancos para incurrir en determinados gastos.		x	x		x
Identificar los gastos de la actividad empresarial que son asumidos por el Presupuesto y pueden ser financiados por el sistema financiero.		x			x
Desarrollar un Programa Nacional de Inclusión Financiera.	x	x	x	x	x
Restricciones informales					
Implementar una Estrategia Nacional de Educación Financiera.	x			x	x
Crear mecanismos e incentivos para reducir el espacio de la economía informal y que sus operaciones transiten por los canales formales.		x			

Fuente: Elaboración propia.